

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pembagian dividen merupakan fenomena menarik, beberapa penelitian sebelumnya menyebutkan bahwa fenomena ini banyak menimbulkan teka-teki. Pengumuman dividen merupakan pengumuman yang paling sering digunakan oleh para menejer untuk menginformasikan prestasi prospek perusahaan.

Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada suatu saham perusahaan akan memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain*. Dividen adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya. Pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual.

Kemungkinan salah satu faktor pemicu perubahan harga saham adalah besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan. Jika adanya reaksi harga saham yang diakibatkan dari suatu pengumuman, maka bisa diartikan bahwa pengumuman itu mengandung informasi. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham sebagai nilai perubahan harga. Pengumuman pembayaran dividen dikatakan mengandung informasi apabila memberikan return yang signifikan kepada pasar.

Pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa pembagian dividen saham banyak menimbulkan teka-teki

(*puzzled*). Di satu sisi pengumuman dividen saham mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang menghemat kas karena perusahaan sedang menghadapi masa-masa sulit, di sisi lain dividen saham juga mungkin menunjukkan bahwa perusahaan justru sedang mengekspresikan kepercayaan diri.

Beberapa penelitian yang dilakukan baik di Indonesia maupun di luar negeri masih memberikan hasil yang beragam, seperti hasil penelitian yang dilakukan Patmawati (1999), Kartini (2001) dan Sudjoko (1999). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi. Penelitian yang dilakukan Amsari (1993) Soetjipto (1997) dan Sugeng (2000) tidak menemukan bukti adanya kandungan informasi dividen.

Penelitian yang dilakukan di luar negeri pun sama, seperti dalam Hartono (2000) bahwa hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan Watts (1973, 1976), Ang (1975) dan Gonedes (1978) tidak menemukan bukti jika dividen mengandung informasi. Namun hasil lain mengungkapkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi, seperti hasil Mande (1994), Eddy dan Seifert (1992) Chang dan Chen (1991), serta Laub (1976) dan Woolridge (1982).

Hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa return saham dan harga saham bereaksi terhadap pengumuman dividen dilihat dari besarnya dividen yang dibagikan (Sularso, 2003 dan Pujiono, 2002). Reaksi tersebut terjadi khususnya pada hari-hari di sekitar tanggal *ex-dividend*.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai pembagian dividen terhadap harga saham dan volume perdagangan, mendorong penulis untuk melakukan penelitian ini. Penulis ingin menguji adanya dampak pembagian dividen terhadap harga dan volume saham PT Astra Internasional,

Tbk. dan mereplikasi penelitian Kartini (2001) dengan judul “**Dampak Pembagian Dividen terhadap Harga dan Volume Saham PT Astra International, Tbk.**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis membatasi permasalahan dengan mengidentifikasi hal-hal di bawah ini.

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang diperoleh para investor pada periode sekitar peristiwa pembagian dividen PT Astra Internasional, Tbk.?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pembagian dividen?
3. Apakah terdapat perbedaan aktifitas volume perdagangan pada saham sebelum dan sesudah pembagian dividen?

1.3 Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya dibatasi pada PT Astra Internasional, Tbk. Yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pengumuman deviden tunai pada tahun 2008.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan memperoleh gambaran tentang pembagian dividen dan kemungkinan terjadinya *abnormal return* dalam pasar modal.

2. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pembagian dividen.
3. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan volume pada saham sebelum dan sesudah pembagian dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna bagi beberapa pihak.

1. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam penerapan teori-teori mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap return saham, sehingga dapat membantu penulis dalam menerapkan pengetahuan dalam praktek yang sebenarnya.

2. Bagi Investor

Investor mendapat gambaran, pemikiran, dan referensi untuk bereaksi sewajarnya, bila terdapat peristiwa pembagian dividen.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan pengetahuan sebagai bahan referensi bagi pihak yang ingin melakukan penelitian mengenai analisis pengumuman dividen terhadap return saham.

1.6 Rerangka Pemikiran

Event study mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan ke pasar. Studi ini dapat digunakan untuk menguji kandungan

informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat.

Kandungan informasi dan efisiensi pasar adalah dua hal yang berbeda tetapi sangat berhubungan. Pengujian pasar setengah kuat dilakukan setelah pengujian kandungan suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman.

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang relevan dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan volume dan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Perubahan return dari sekuritas dapat diukur dengan menggunakan harga sebagai perubahan nilai harga pada kurun waktu saat terjadinya peristiwa. Untuk mengetahui apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi, peneliti melakukan uji beda untuk membandingkan adanya perbedaan return sebelum dan sudah terjadinya peristiwa. Jika terdapat kelebihan return yang sesungguhnya, maka peristiwa tersebut menghasilkan return tidak normal (*abnormal return*).

Hal ini berdampak kepada para investor dari saham yang bersangkutan akan menerima return tidak normal. Maka dapat dikatakan bahwa suatu peristiwa memiliki kandungan peristiwa. Sebaliknya, jika tidak terdapat kelebihan dari return yang sesungguhnya, maka peristiwa tersebut menghasilkan return yang normal. Hal tersebut menunjukkan tidak adanya return tidak normal yang diterima oleh para investor.

Kandungan peristiwa pada suatu fenomena selain tercermin pada perubahan harga juga terlihat pada perubahan volume perdagangan saham di pasar modal. Untuk melihat perubahan volume perdagangan saham dilakukan dengan

mengukur aktifitas volume perdagangan saham dan melakukan uji beda untuk melihat reaksi pasar sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

Jika terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa dapat dikatakan bahwa terjadinya peristiwa memiliki kandungan peristiwa. Sebaliknya, jika tidak terdapat perbedaan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa maka adanya peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan peristiwa.

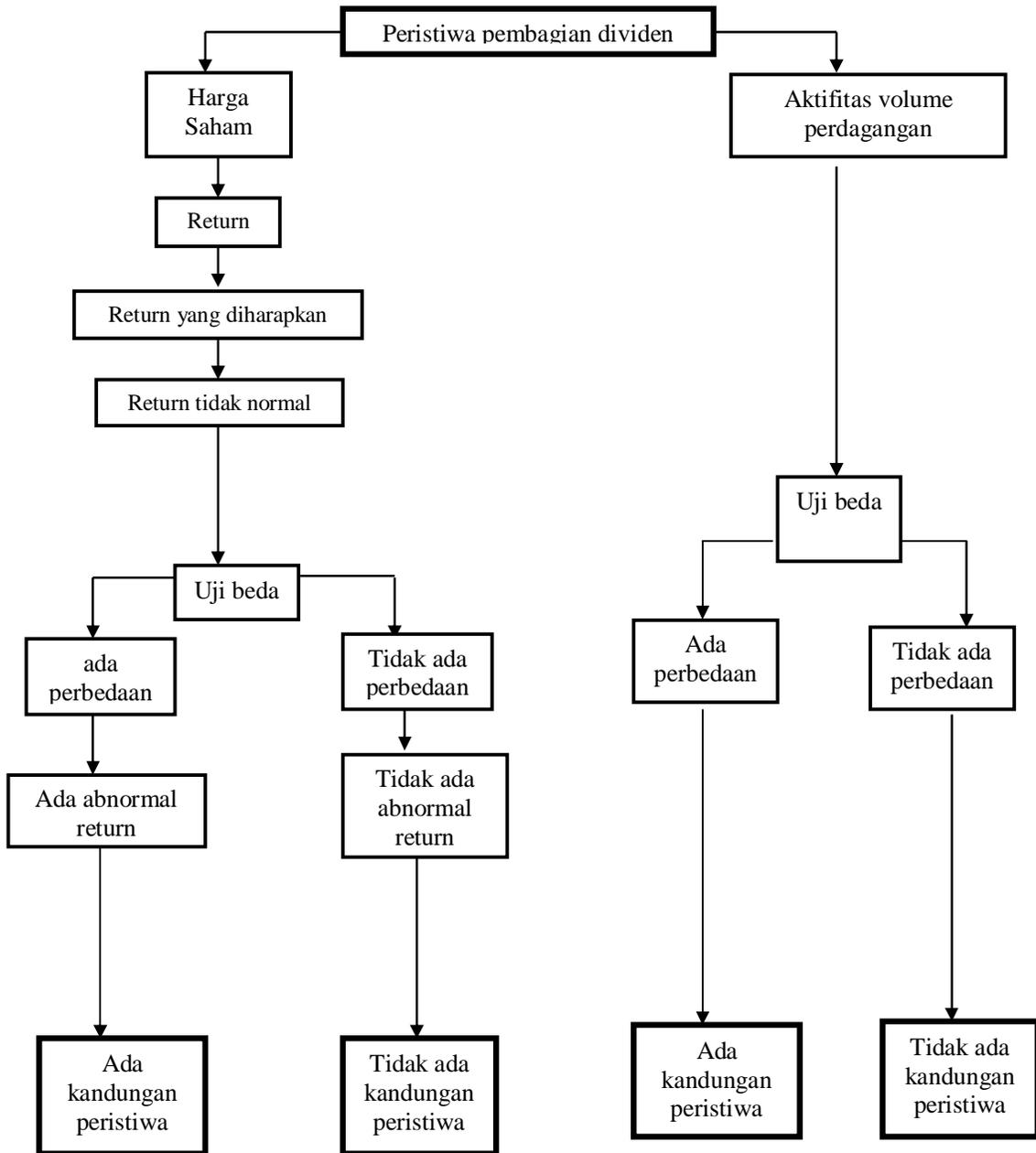
Pada umumnya pengujian kandungan peristiwa juga hanya menguji reaksi pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang ada dalam peristiwa, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) bentuk setengah kuat.

Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi dalam peristiwa yang terjadi. Atau, jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dibuat skema pada Gambar 1.1.

Gambar 1.1

Rerangka Pemikiran



Disadur dari: Lionadi (2002) dan Hartono (2005).

1.7 Sistematika Penelitian

1. Bab I Pendahuluan

Bab ini memuat latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, rerangka penelitian, serta sistematika penulisan.

2. Bab II Kajian Pustaka

Berisi bahasan yang menjadi orientasi atau dasar teori bagi penelitian yang akan dilakukan dengan cara studi pustaka.

3. Bab III Metode Penelitian

Dalam bab ini melaporkan tentang pengambilan dan teknik populasi dan sampel. Pelaksanaan pengumpulan data. Pengolahan data antara lain mengenai cara pengolahan data, rumus yang dipakai, kriteria dalam menarik kesimpulan.

4. Bab IV Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini disajikan pengklarifikasian, penafsiran atau pengolahan data dengan cara yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya. Hasilnya disajikan dalam bentuk secara verbal dengan kata-kata dan secara matematis dalam bentuk angka-angka.

5. Bab V Penutup

Berisi keseluruhan isi dari keseluruhan penelitian serta kesimpulan khusus dari penelitian, implikasi atau kegunaan hasil penelitian serta saran-saran terhadap kemungkinan manfaat dari penelitian ini serta tindak lanjutnya.