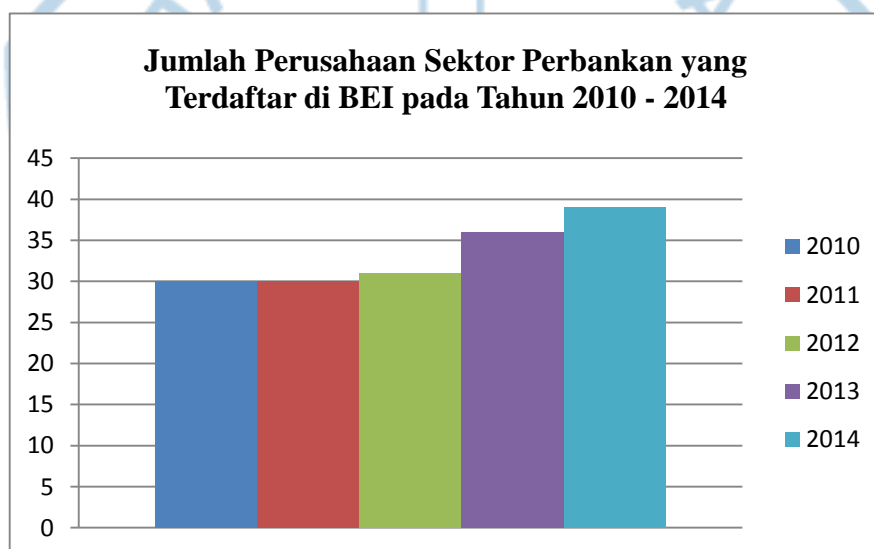


## BAB I

## PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Penelitian

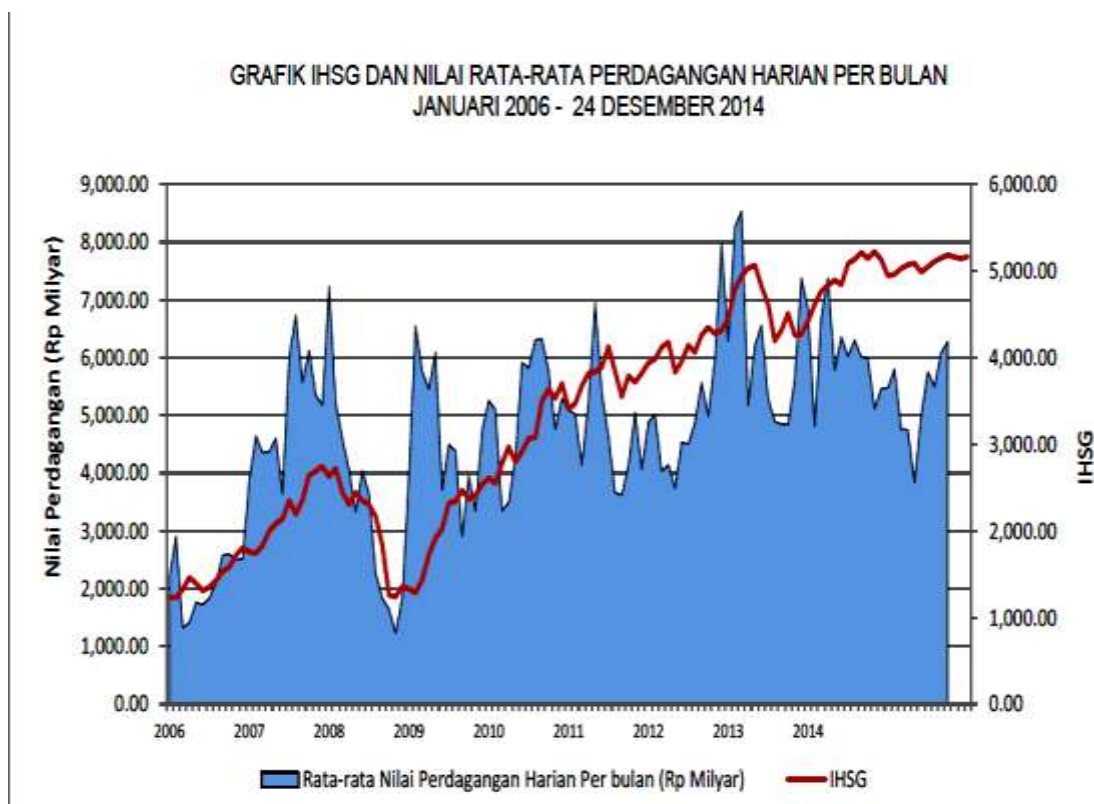
Industri perbankan di Indonesia telah mengalami perubahan besar dalam beberapa tahun terakhir. Jumlah perusahaan sektor perbankan di BEI pada tahun 2010 – tahun 2014 semakin tahun terus mengalami peningkatan. Hampir setiap tahunnya ada penambahan perusahaan yang terdaftar di BEI. Jumlah perusahaan sektor perbankan di BEI pada tahun 2010 – tahun 2014 dapat dilihat pada grafik I berikut:



**Grafik I Jumlah Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2010 – Tahun 2014**

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

Perkembangan pasar modal di Indonesia pada 9 tahun terakhir terus mengalami perkembangan, hal ini dapat ditunjukkan oleh kenaikan grafik IHSG pada 9 tahun terakhir seperti pada grafik 1.2 berikut:



**Grafik II IHSG dan Nilai Rata-rata Perdagangan harian per Bulan Januari 2006 – 24 Desember 2014**

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

IHSG merupakan informasi mengenai pergerakan harga saham seluruh saham sampai tanggal yang ditentukan. IHSG juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam pasar modal (Ang, 1997 dalam Anita & Putu, 2014). Indeks harga saham gabungan ini akan menolong investor guna pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya (Anita & Putu, 2014).

Pada pasar modal Indonesia terdapat kategori indeks LQ-45, dimana indeks LQ-45 adalah perhitungan dari 45 saham, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham – saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ-45 berisi 45 saham yang

disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus) (Wira, 2011).

Pasar modal mempunyai peran penting dan manfaat penting dalam perekonomian suatu negara karena menciptakan fasilitas bagi keperluan industri atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya (Umam, 2013).

Jika dilihat dari peran penting dari pasar modal, setiap perusahaan pada umumnya akan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut perusahaan dapat memperoleh dana di pasar modal dari penerbitan saham, yang nantinya akan dibeli oleh masyarakat sebagai investor yang bertujuan untuk berinvestasi.

Masyarakat sebagai investor tentu saja menginginkan tingkat pengembalian (*return*) yang positif dari saham yang dimilikinya. Maka dari itu sebelum membeli saham, masyarakat sebagai calon investor perlu mengetahui beberapa informasi mengenai saham yang akan mereka beli agar mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang positif. Informasi tersebut salah satunya adalah adanya pengumuman dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan. Pengumuman dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi calon investor untuk berinvestasi, karena jika perusahaan membagikan jumlah dividen yang sesuai dengan keinginan calon investor maka calon investor akan lebih tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan tersebut begitu juga sebaliknya jika jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tidak sesuai dengan

keinginan calon investor, maka calon investor tidak akan tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan, dengan kata lain pengumuman tersebut akan mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham yang akan didapatkan oleh investor.

Selain mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham pengumuman dividen juga dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham. Aktivitas volume perdagangan saham juga digunakan untuk melihat apakah pasar bereaksi karena peristiwa pengumuman dividen. Adanya reaksi pasar berarti investor menilai pengumuman dividen informatif. Pengumuman dividen dianggap memiliki kandungan informasi apabila pasar bereaksi pada saat pengumuman dividen diterima di pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman dividen (Amah & Elva, 2012). Hal ini sesuai dengan *Dividend Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang terkandung pada pengumuman dividen sangatlah penting bagi para investor sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi *return* saham (Bhattacharya, 1979 dalam Khoiruddin & Evy, 2014).

Menurut Khoirudin & Evy (2014) pengumuman dividen dianggap investor sebagai informasi yang penting dan berita baik (*good news*). Berdasarkan hal tersebut maka investor yang menerima informasi tersebut akan segera memanfaatkan informasi tersebut dengan membeli saham perusahaan yang mengumumkan dividen dengan tujuan untuk mendapatkan tingkat keuntungan berupa *abnormal return*. Hal tersebut menyebabkan volume aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) TVA terus mengalami peningkatan di sekitar hari pengumuman dividen, hal ini juga menunjukkan bahwa saham perusahaan sudah

memiliki likuiditas yang cukup baik karena memiliki volume perdagangan atau TVA yang tinggi.

Pendapat yang sama dinyatakan oleh Anita & Putu (2014), pada penelitiannya yang meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman dividen tunai di Indonesia tahun 2012, dengan membagi sampel menjadi 3 buah kategori yaitu 125 emiten yang mengumumkan peningkatan dividen, 39 emiten mengumumkan penurunan dividen serta 17 emiten yang mengumumkan dividen tetap, menyatakan bahwa peristiwa pengumuman dividen tunai memiliki kandungan informasi baik untuk keseluruhan sampel emiten maupun sampel emiten yang mengumumkan peningkatan dan penurunan dividen tunai, dan pada hasil uji beda rata-rata menunjukkan bahwa pasar bereaksi berbeda secara signifikan terhadap pengumuman peningkatan dividen tunai dan penurunan dividen tunai.

Pada penelitian Gantiyowati & Yayuk (2008) mengungkapkan pendapat yang sama, dengan meneliti pada perusahaan yang termasuk dalam kategori *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) mereka menyatakan bahwa pengumuman dividen pada perusahaan yang masuk CGPI tersebut memiliki kandungan informasi sehingga di reaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *Security Return Variability* (SRV) yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dan pengumuman dividen pada perusahaan yang masuk CGPI di reaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dividen.

Pada penelitian Anwar, Singh, dan Jain (2015) yang melakukan penelitian pengaruh pengumuman dividen kas terhadap return saham pada 385 sampel

perusahaan yang terdaftar di BSE (*Bombay Stock Exchange*) menyatakan bahwa hasil dari penelitian mendukung kuat *Signaling Theory* dan *Risk Information Hypotheses*, ini dibuktikan oleh adanya peningkatan *return volatility* paska pengumuman dividen kas karena adanya penurunan risiko perusahaan.

Pada penelitian Ratnawati, Sumiati, dan Iwan (2009) yang menganalisis dampak pengumuman dividen terhadap *return*, variabilitas tingkat keuntungan dan aktivitas volume perdagangan saham, menyatakan bahwa secara kumulatif pada penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada konten informasi yang cukup dalam pengumuman dividen. Hal ini dapat dilihat dari hasil yang tidak konsisten dari beberapa variabel dan menunjukkan bahwa bentuk pasar modal Indonesia, khususnya Bursa Efek Jakarta, tidak memiliki efisiensi yang kuat. Ini terlihat dari hasil yang signifikan yang diperoleh dari tes dari beberapa variabel. Pengumuman dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *return*, *abnormal return* pada periode sebelum dan setelah pengumuman dividen, sedangkan variabilitas pengembalian keamanan yang signifikan pada periode sebelum dan pada saat pengumuman dan sesudah pengumuman. Hasil penelitian untuk periode singkat menunjukkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada periode sebelum dan setelah pengumuman, dan variabilitas kembali keamanan di periode pada saat dan setelah pengumuman dan sebelum dan setelah pengumuman. Variabel *return* kumulatif abnormal (CAR), variabilitas pulang keamanan (SRV) dan aktivitas volume perdagangan (TVA) pada 10 dan 5 hari pengamatan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Pendapat lain dinyatakan oleh Aamir & Syed (2011), pada penelitian itu dinyatakan bahwa ada beberapa perusahaan yang *abnormal return* nya menjadi

negatif pada tanggal pengumuman dividen tetapi menjadi positif setelah tanggal pengumuman dividen. Ada beberapa perusahaan lain, yang *abnormal return* nya positif pada tanggal pengumuman dividen dan beberapa hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Namun jika dilihat secara keseluruhan hasil menunjukkan bahwa dampak pengumuman pembagian dividen pada tanggal pengumuman dividen setelah tanggal pengumuman dividen memiliki reaksi yang positif pada *abnormal return*.

Pada penelitian Aboagye & Ebenezer (2013) yang menguji dampak dari pengumuman dividen pada harga saham di Bursa Efek Ghana dengan menganalisis perubahan harga saham untuk periode Januari 2010 hingga Juni 2013. Pada penelitian ini dinyatakan bahwa *abnormal return* di sekitar pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan, hal ini tidak sesuai dengan teori EHM (*Efficiency Market Hypothesis*). Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Ghana tidak efisien jika menurut teori EHM. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh besar terhadap harga saham perusahaan pada saat pengumuman dan setelah pengumuman.

Pada penelitian Sularso (2003) yang menguji pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham (*return*) sebelum dan sesudah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta, menyatakan bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat *ex-dividend date*, dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividend date*.

Pada penelitian Amah & Elva (2012) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham pada periode lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi dividen. Berarti peristiwa publikasi dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga dengan hasil pengujian hipotesis ke dua yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada periode lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi dividen. Publikasi dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini mendukung teori *dividend irrelevance theory* Modigliani dan Miller. Pada teori ini dinyatakan bahwa tidak adanya perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah publikasi dividen menunjukkan pasar tidak bereaksi terhadap publikasi dividen. Publikasi dividen tidak relevan dan dinilai investor tidak memiliki *information content* sehingga tidak dijadikan landasan bagi pelaku pasar untuk melakukan investasi.

Pada penelitian Putra & Sujana (2014) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan rata-rata volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Hal ini berarti informasi pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2012 tidak memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Pada penelitian Siaputra & Adwin (2006) yang menguji pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), menyatakan bahwa ditemukan adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara statistik yang



disebabkan oleh pengumuman dividen pada 70, 8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham per tahunnya. Mayoritas harga saham akan mengalami penurunan pada saat setelah *ex-dividend date*. Secara lebih spesifik diketahui, bahwa harga saham cenderung turun sesudah *ex-dividend date*, bila *return* yang diperoleh dari dividen yang diumumkan mengalami peningkatan sesuai dengan yang diharapkan investor dibandingkan dengan dividen yang dibagikan pada periode sebelumnya. Sebaliknya, harga saham cenderung naik sesudah *ex-dividend date*, jika *return* dari dividen yang diperoleh mengalami penurunan atau kurang dari yang diekspektasikan investor.

Dengan adanya berbagai perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul dampak pengumuman dividen tunai (*cash dividend announcement*) terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham dan volume aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) TVA pada perusahaan sektor perbankan indeks LQ-45 pada tahun 2010 – tahun 2014.

**Tabel 1.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu Yang Memiliki Hasil Positif atau Memiliki Perbedaan pada Hasil Penelitian**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Moh.Khoiruddin & Evy Rochfa Faizati (2014)	Reaksi Pasar terhadap <i>Dividend Announcement</i> Perusahaan yang Sahamnya Masuk Daftar Efek Syariah	Pengumuman dividen berpengaruh positif terhadap <i>abnormal return</i> dan TVA.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2	Anita & Putu Agus Ardiana (2014)	Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen Tunai di Indonesia Tahun 2012	Pengumuman dividen tunai memiliki kandungan informasi baik untuk keseluruhan sampel emiten maupun sampel emiten yang mengumumkan peningkatan dan penurunan dividen tunai, dan pada hasil uji beda rata-rata menunjukkan bahwa pasar bereaksi berbeda secara signifikan terhadap pengumuman peningkatan dividen tunai dan penurunan dividen tunai.
3	Evi Gantowati & Yayuk Sulistiyani (2008)	Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk <i>Corporate Governance Perception Index</i>	Pengumuman dividen pada perusahaan yang masuk CGPI tersebut memiliki kandungan informasi sehingga di reaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya <i>Security Return Variability (SRV)</i> yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dan pengumuman dividen pada perusahaan yang masuk CGPI di reaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya <i>Trading Volume Activity (TVA)</i> yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dividen.
4	Anwar, S., Singh, S., Jain, P.K (2015)	<i>Cash Dividend Announcements and Stock Return Volatility: Evidence from India</i>	Hasil dari penelitian mendukung kuat <i>Signaling Theory</i> dan <i>Risk Information Hypotheses</i> , ini dibuktikan oleh adanya peningkatan <i>return volatility</i> paska pengumuman dividen kas karena adanya penurunan risiko perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
5	Lani Siaputra & Adwin Surja Atmadja (2006)	Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah <i>Ex-Dividend Date</i> di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	Adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara statistic yang disebabkan oleh pengumuman dividen pada 70, 8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham per tahunnya. Mayoritas harga saham akan mengalami penurunan pada saat setelah <i>ex-dividend date</i> . Secara lebih spesifik diketahui, bahwa harga saham cenderung turun sesudah <i>ex-dividend date</i> , bila <i>return</i> yang diperoleh dari dividen yang diumumkan mengalami peningkatan sesuai dengan yang diharapkan investor dibandingkan dengan dividen yang dibagikan pada periode sebelumnya. Sebaliknya, harga saham cenderung naik sesudah <i>ex-dividend date</i> , jika <i>return</i> dari dividen yang diperoleh mengalami penurunan atau kurang dari yang diekspektasikan investor.

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2015

**Tabel 1.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu Yang Memiliki Hasil Negatif atau Tidak Memiliki Perbedaan pada Hasil Penelitian**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ratnawati, Sumiati, dan Iwan Triyuwono (2009)	Analisa Dampak Pengumuman Dividen terhadap <i>Return</i> , Variabilitas Tingkat Keuntungan, dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham	Hasil penelitian secara kumulatif pada penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada konten informasi yang cukup dalam pengumuman dividen, karena tidak adanya hasil yang konsisten yang diperoleh dari beberapa variabel seperti <i>return</i> , <i>abnormal return</i> , dan TVA.
2	Muhammad Aamir & Syed Zullfiqar Ali Shah (2011)	<i>Dividend Announcements and the Abnormal Return for the Event Firm and its Rivals</i>	Hasil penelitian ini mengungkapkan ada beberapa perusahaan yang abnormal return nya menjadi negatif pada tanggal pengumuman dividen tetapi menjadi positif setelah tanggal pengumuman dividen. Ada beberapa perusahaan lain, yang abnormal return nya positif pada tanggal pengumuman dividen dan beberapa hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman.
3	Paul Quaisie Eleke-Aboagye & Ebenezer Opoku (2013)	<i>The Effect of Earnings Announcement on Share Prices in Ghana: A Study of Ghana Exchange</i>	Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>abnormal return</i> di sekitar pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan, hal ini tidak sesuai dengan teori EHM ( <i>Efficiency Market Hypothesis</i> ). Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Ghana tidak efisien jika menurut teori EHM.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
4	R.Andi Sularso (2003)	Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Perubahan Harga Saham ( <i>Return</i> ) Sebelum dan Sesudah <i>Ex-Dividend Date</i> di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	Harga saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat <i>ex-dividend date</i> , dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat <i>ex-dividend date</i>
5	Nik Amah & Elva Nuraina (2012)	Reaksi Pasar Sebagai Dampak Publikasi Dividen	Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham pada periode lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi dividen. Berarti peristiwa publikasi dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada periode lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi dividen. Publikasi dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
6	I Dewa Gede Sudira Putra & I Ketut Sujana (2014)	Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen Tunai pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> dan rata-rata volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai. Hal ini berarti informasi pengumuman dividen tunai pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 tidak memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2015

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka pada penelitian ini akan dirumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai (*cash dividend announcement*) pada perusahaan sektor perbankan indeks LQ-45 pada tahun 2010 – tahun 2014?
2. Apakah terdapat perbedaan volume aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) TVA sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai (*cash dividend announcement*) pada perusahaan sektor perbankan indeks LQ-45 pada tahun 2010 – tahun 2014?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Dengan pernyataan penelitian di atas, penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian (*return*) saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai (*cash dividend announcement*) pada perusahaan sektor perbankan indeks LQ-45 pada tahun 2010 – tahun 2014.
2. Untuk mengetahui perbedaan volume aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) TVA sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai (*cash dividend announcement*) pada perusahaan sektor perbankan indeks LQ-45 pada tahun 2010 – tahun 2014.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

### 1. Kegunaan Peneliti

Bagi penulis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberikan pengetahuan mengenai dampak pengumuman dividen tunai terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham dan volume aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) TVA pada perusahaan sektor perbankan indeks LQ-45.

### 2. Kegunaan Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai tambahan informasi dan pengetahuan dalam menganalisa apakah dampak pembagian dividen mengandung informasi yang dapat berguna untuk melakukan keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk mengonfirmasi teori yang sudah ada.

