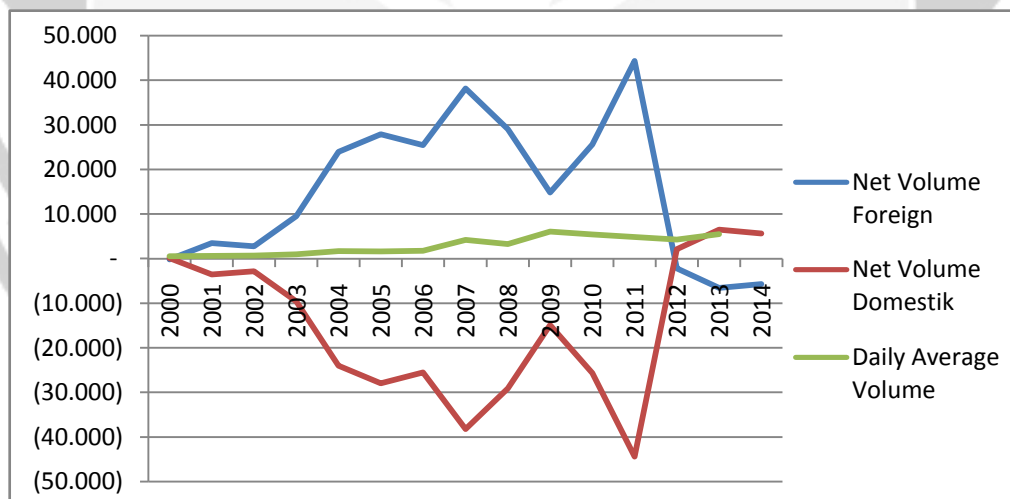


BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Pasar modal Indonesia makin diminati oleh investor. Menurut *Annual Report* KSEI tahun 2014, jumlah investor pasar modal Indonesia semakin meningkat dari 248.151 investor pada awal tahun 2012 menjadi 364.465 investor pada akhir tahun 2014. Salah satu alasan mereka tertarik untuk menjadi investor di pasar modal Indonesia adalah investasi dalam bentuk saham. Mereka menyadari bahwa saham bisa memberikan *capital gain* dari transaksi jual beli yang mereka lakukan dan memperoleh dividen dari investasi saham mereka.



Sumber: *Fact Book* Bursa Efek Indonesia

Grafik 1 *Net Volume Foreign, Net Volume Domestic, Daily Average Volume*

Tahun 2000-2014

Investor dalam mengambil keputusan investasi tentu memperhatikan banyak faktor, seperti: ekonomi makro suatu negara, *policy* pemerintah, *event* atau kejadian, informasi yang bersumber dari emiten, dan tindakan yang dilakukan oleh emiten. Hasil dari keputusan investasi investor tentu bisa mempengaruhi transaksi jual beli saham emiten sehingga bisa menyebabkan terjadinya perubahan harga saham emiten yang kemudian bisa mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Salah satu tindakan atau aksi yang dilakukan oleh emiten yang bisa menimbulkan reaksi atau mempengaruhi keputusan investasi para investor adalah pembagian dividen. Menurut teori *signaling*, pembayaran dividen berarti emiten memberikan *signal* profitabilitas di masa yang akan datang. Sirait dan Siregar (2013) melakukan penelitian untuk menguji secara empiris hubungan pembagian dividen dengan kualitas laba. Sampel penelitian terdiri dari 90 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005–2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen mengandung informasi terkait kualitas laba. Dividen terbukti secara empiris merupakan indikator laba yang berkualitas.

Manda (2010) melakukan penelitian untuk meneliti pengaruh pengumuman perubahan dividen terhadap *return*, volume, dan frekuensi perdagangan saham di sekitar tanggal *ex* dividen. Penelitian tersebut menggunakan 66 sampel emiten yang melakukan pembagian dividen dua tahun berturut – turut untuk tahun 2006 dan 2007 dan tanpa menyertakan emiten yang sahamnya termasuk saham tidur dan emiten yang melakukan *corporate action*

(*stock split* dan *merger*). Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak ada pengaruh perubahan dividen terhadap volume dan frekuensi perdagangan saham. Keterbatasan penelitian tersebut adalah hanya meneliti pengumuman dividen untuk tahun 2007.

Berdasarkan pengamatan langsung peneliti di pasar modal Indonesia, pada hari perdagangan saham di sekitar *cum dividend* sering ditemukan jumlah lembar saham emiten yang diperdagangkan melebihi atau tidak melebihi jumlah lembar saham emiten yang diperdagangkan pada hari perdagangan biasa. *Cum dividend* merupakan hari terakhir perdagangan saham di mana investor yang memiliki saham emiten setelah perdagangan saham ditutup pada hari itu dan berhak untuk memperoleh dividen. Penelitian ini sangat perlu dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai reaksi investor domestik dan asing dalam perdagangan saham Bursa Efek Indonesia di sekitar *cum dividend* terhadap emiten yang mengalami perubahan nominal dividen per lembar saham baik emiten yang menaikkan maupun emiten yang mengurangi nominal dividen per lembar saham. Reaksi investor domestik dan asing dalam penelitian ini ditunjukkan dengan jumlah lembar saham yang diperdagangkan oleh investor domestik dan asing serta jumlah lembar saham yang dibeli dan dijual oleh investor domestik dan asing. Pada penelitian ini, peneliti memfokuskan untuk menganalisis reaksi investor Bursa Efek Indonesia baik itu investor domestik maupun asing dalam perdagangan saham di sekitar *cum dividend* terhadap emiten yang menaikkan atau menurunkan nominal dividen per lembar saham pada tahun 2013-2015.

B. Perumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian adalah apakah investor baik domestik maupun asing bereaksi atas perubahan nominal dividen per lembar saham pada perdagangan saham di sekitar *cum dividend*?

C. Ruang Lingkup Penelitian

Reaksi investor domestik dan asing dalam perdagangan saham Bursa Efek Indonesia di sekitar *cum dividend* diprosikan dengan *abnormal trading volume activity*, *abnormal trading foreign sell activity*, *abnormal trading foreign buy activity*, *abnormal trading domestic sell activity*, dan *abnormal trading domestic buy activity*. Reaksi investor domestik dan asing di Bursa Efek Indonesia terhadap saham emiten yang mengalami perubahan nominal dividen per lembar saham baik emiten yang menaikkan maupun emiten yang menurunkan nominal dividen per lembar saham dalam perdagangan saham di sekitar *cum dividend* berupa *abnormal trading volume activity* positif atau negatif, *abnormal trading foreign sell activity* positif atau negatif, *abnormal trading foreign buy activity* positif atau negatif, *abnormal trading domestic sell activity* positif atau negatif, dan *abnormal trading domestic buy activity* positif atau negatif. Data transaksi yang dilakukan oleh investor asing dan domestik pada tiap hari perdagangan saham Bursa Efek Indonesia diperoleh dari konten unduh data ringkasan dalam www.idx.co.id. Informasi mengenai *dividend* emiten diperoleh dari konten unduh data dan *user guide* dalam www.ksei.co.id.

Penelitian ini menggunakan sampel emiten Bursa Efek Indonesia yang pernah membagikan dividen tunai sekali dalam setahun dan terjadi perubahan

nominal dividen tiap tahun. Selain itu, sampel emiten tersebut harus merupakan emiten yang sahamnya selama periode penelitian, selalu diperdagangkan oleh investor domestik dan asing. Sampel emiten tersebut, selanjutnya akan dikelompokkan menjadi kelompok sampel emiten yang meningkatkan nominal dividen dan kelompok sampel emiten yang menurunkan nominal dividen.

Karena keterbatasan data transaksi perdagangan saham yang tersedia di bursa efek, periode penelitian dalam penelitian ini mulai dari 2 Januari 2013 hingga 31 Desember 2015. *Event window* dalam penelitian ini adalah selama periode sekitar *cum dividend date*, mulai dari tiga hari perdagangan saham sebelum *cum dividend date* hingga tiga hari sesudah *cum dividend date*. Periode estimasi dalam penelitian ini ialah selama 150 hari, mulai dari seratus lima puluh tiga hari perdagangan saham sebelum *cum dividend* hingga empat hari perdagangan saham sebelum *cum dividend*.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang reaksi investor domestik dan asing dalam perdagangan saham di sekitar *cum dividend* terhadap saham emiten Bursa Efek Indonesia yang mengalami perubahan dividen pada tahun 2013-2015.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Memberikan informasi dan menambah wawasan para akademisi serta dapat pula digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Praktisi Pasar Modal

Sebagai referensi bagi para praktisi pasar modal dalam memberikan pertimbangan dan membuat keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia

Sebagai referensi bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia untuk evaluasi atau memperbaharui kebijakan terkait dividen emiten Bursa Efek Indonesia, sehingga bisa meningkatkan gairah investor domestik dan asing untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

F. Sistematika Penulisan

Penelitian ini memiliki sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab pendahuluan memuat latar belakang yang mendasari penelitian ini.

Bab ini juga menguraikan rumusan masalah yang diteliti, batasan masalah yang diteliti, tujuan dan manfaat penelitian bagi OJK dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia serta rumusan sistematika penulisan tiap bab pada tesis ini.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini memuat pengertian dividen, bentuk-bentuk dividen tunai, kebijakan dividen, teori kebijakan dividen, penelitian terdahulu mengenai

pengaruh perubahan dividen terhadap volume perdagangan saham perusahaan, dan hipotesis penelitian ini.

Bab III Metodologi Penelitian

Pada bab ini, peneliti khusus membahas mengenai jenis dan sumber data penelitian ini, serta langkah – langkah yang akan dilakukan peneliti untuk mendapatkan hasil penelitian.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini, selain menguraikan secara singkat mengenai proses peneliti memperoleh dan mengelompokan sampel penelitian, juga menguraikan tentang hasil perhitungan variabel penelitian dan uji statistik penelitian. Selanjutnya, akan menguraikan secara singkat analisa peneliti terhadap hasil penelitian yang diperoleh.

Bab V Kesimpulan, Implikasi Penelitian, dan Saran

Bab ini akan berisi kesimpulan peneliti dari hasil penelitian ini, implikasi dari penelitian ini, keterbatasan dari penelitian ini, dan saran untuk penelitian selanjutnya.