

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia dikenal sebagai pasar yang sedang berkembang (*emerging market*), sehingga pergerakan harga ekuitas di pasar modal Indonesia berfluktuasi relatif tinggi. Fluktuasi harga ekuitas dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain informasi luar perusahaan (*eksternal*), serta informasi dari dalam perusahaan (*internal*). Salah satu informasi *internal* perusahaan adalah *corporate action* (aksi korporasi). Salah satu aksi korporasi adalah pengumuman dividen. Pada umumnya perusahaan membagi dividen kepada pemegang saham sesuai dengan yang telah ditetapkan dalam pengumuman dividen. Pembagian dividen dapat dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau berbentuk saham (*stock dividend*).<sup>1</sup> Salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh investor, adalah mengenai informasi pembagian dividen. Informasi pembagian dividen dibagi menjadi empat tahap, antara lain: tanggal pengumuman (*announcement date*), tanggal pencatatan pemegang saham (*recording date*), tanggal ex-dividen (*ex dividend date*) dan tanggal pembayaran (*payment date*).

Informasi dari pengumuman pembagian dividen tunai dapat digunakan sebagai daya tarik bagi investor atas harapan tingkat laba di masa depan. Investor yang menginvestasikan kekayaannya dalam bentuk saham, tentu saja berharap mendapatkan laba. Laba yang diharapkan tersebut bisa dalam bentuk *capital gain*, maupun dividen. *Capital gain* adalah selisih antara nilai jual dan nilai beli saham, sedangkan dividen merupakan proporsi

---

<sup>1</sup> Tjiptono Darmadji dan Hedy M Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta, Salemba Empat, 2001), hal 127

sejumlah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

Ada beberapa tipe investor dalam menentukan saham apa yang akan dibeli. Ada tipe investor yang menghindari risiko, ada yang mempunyai risiko, dan ada yang bersikap netral terhadap risiko. Terkait dengan pendapatan dividen, secara rasional investor tidak menyukai risiko yang tinggi dengan kata lain investor lebih menyukai keadaan yang relatif stabil. Oleh karena itu investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil.<sup>2</sup> Stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dalam usaha untuk mengurangi ketidakpastian, investor akan mendasarkan keputusannya dalam bertransaksi di pasar modal pada berbagai informasi yang dimiliki.

Berbagai penelitian tentang pengumuman pembagian dividen dan pengaruhnya terhadap harga saham, *return*, *abnormal return*, telah banyak dilakukan. Penelitian-penelitian tentang pengumuman pembagian dividen antara lain dilakukan oleh Farrelly, Baker, dan Edelman pada tahun 1985 yang terdapat pada penelitian Lisia Apriani, menyatakan bahwa perilaku harga saham tercermin pada reaksi pasar terhadap perusahaan yang membayar dividen.

Reaksi pasar yang dicerminkan oleh tindakan investor dapat dibedakan menjadi menjual saham, membeli saham dan tetap memegang saham. Reaksi pasar yang berupa tindakan untuk menjual dan membeli saham berpengaruh terhadap harga saham yang akhirnya mempengaruhi *return* saham. Reaksi pasar (reaksi) dapat berupa reaksi

---

<sup>2</sup> Prof.Dr.Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta, BPFE-UGM, 2001), hal 269

pasar positif (reaksi positif) dan reaksi pasar negatif (reaksi negatif). Reaksi pasar yang melakukan tindakan pembelian menunjukkan adanya reaksi positif, karena investor mempunyai harapan atas prospek ke depan perusahaan, sebaliknya reaksi pasar yang melakukan tindakan penjualan saham merupakan reaksi negatif, karena menganggap perusahaan mengalami penurunan laba di masa depan sehingga investor memutuskan untuk menjual saham.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan<sup>3</sup>. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham sebagai nilai perubahan harga. Reaksi pasar diamati pada periode jendela (*window period*).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dibahas di atas, menjadi landasan bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Reaksi Pasar di Seputar Pengumuman Tunai di Bursa Efek Indonesia”**

## **I.2. Rumusan Masalah**

Pengumuman pembagian dividen tunai dapat digunakan sebagai informasi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi bagi investor. Pembagian dividen tunai akan mempengaruhi reaksi pasar, yang dicerminkan melalui tindakan investor untuk membeli atau tidaknya saham-saham perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan paparan di atas, maka masalah yang dirumuskan adalah **“Apakah terdapat reaksi pasar yang signifikan di seputar pengumuman dividen tunai ?”**

---

<sup>3</sup> Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, (Yogyakarta, BPFE-UGM, 2003) hal 410

### I.3. Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat menjawab permasalahan yang ada dan tidak menyimpang dari permasalahan, maka perlu diberi batasan masalah sebagai berikut:

1. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari sekuritas yang bersangkutan. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan harian selama periode penelitian.
2. Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *abnormal return*, yaitu perubahan harga saham yang dikaitkan dengan perubahan harga saham yang diharapkan.
3. Pasar dikatakan bereaksi, jika terdapat *abnormal return*.
4. Data yang dianalisis adalah data perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2007. Hal ini didasarkan pada data terbaru dari Bursa Efek Indonesia.
5. Pengumuman dividen yang diamati adalah dividen tunai, karena dividen tunai lebih sering dibagikan dibanding dividen saham dilihat dari data emiten yang melakukan pengumuman dividen dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman dividen tunai secara berturut-turut pada periode 2005-2007.
7. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 11 hari, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dividen tunai. Penulis memilih periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman untuk menghindari *confounding effect*. Pengamatan 5 hari

sebelum tanggal pengumuman dividen tunai untuk menghindari adanya kebocoran informasi, dan pengamatan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dividen tunai untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia.

8. Pengujian statistik terhadap *abnormal return* bertujuan untuk melihat signifikansi *abnormal return* yang ada di periode peristiwa.
9. Apabila terdapat peristiwa lain selain peristiwa yang tengah diteliti seperti kebijakan ekonomi yang dilakukan Pemerintah, peristiwa politik dan sosial atau peristiwa lainnya maka dalam penelitian ini peristiwa tersebut diabaikan.

#### **I.4. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya reaksi pasar yang signifikan akibat pengumuman dividen tunai di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu seputar terjadinya peristiwa tersebut.

#### **I.5. Manfaat Penelitian**

##### **1. Bagi Penulis**

Penelitian ini merupakan sarana untuk menerapkan teori yang telah diperoleh serta dapat memberikan pengetahuan tambahan bagi peneliti sendiri.

## 2. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai pengumuman dividen tunai dan *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

### I.6. Metodologi Penelitian

#### 1.6.1. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2007.

#### 1.6.2. Pengumpulan data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan telah dikumpulkan pihak lain. Data ini berasal dari sumber eksternal yaitu Galeri Efek Universitas Atma Jaya Yogyakarta dan *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistics* tahun 2005, 2006, dan 2007.

#### 1.6.3. Metode Analisis Data

Langkah – langkah yang digunakan dalam analisa data adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Return Saham Sesungguhnya (actual return)* pada saat pengumuman dividen tunai.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$R_{it}$  : *return* sesungguhnya saham i pada periode t.

$P_{it}$  : harga saham i pada periode t.

$P_{it-1}$  : harga saham i pada periode t-1.

## 2. Menghitung *Return* Pasar

$$RM_t = \frac{P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}}$$

$RM_t$  : *return* pasar pada periode t

$P_{mt}$  : indeks pada periode t

$P_{mt-1}$  : indeks pada periode t-1

## 3. Menghitung *Return* Ekspektasi (*Expected Return*) dengan menggunakan *Market Adjusted Model*.

$$RM_t = \frac{P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}}$$

$RM_t$  : *return* pasar pada periode t

$P_{mt}$  : indeks pada periode t

$P_{mt-1}$  : indeks pada periode t-1

## 4. Menghitung Nilai *Abnormal Return*

$$RTN_{it} = R_{it} - RM_t$$

$RTN_{it}$  : *return* tidak normal saham i pada periode t.

$R_{it}$  : *return* sesungguhnya saham i pada periode t.

$RM_t$  : *return* pasar pada periode t.

## 5. Uji T Satu Sampel (*One Sample T Test*)

Langkah – langkah yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

### 1. Menentukan hipotesis

$H_0$  : Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan di seputar pengumuman dividen tunai di Bursa Efek Indonesia.

**Ha : Terdapat reaksi pasar yang signifikan di seputar pengumuman dividen tunai di Bursa Efek Indonesia.**

2. Menghitung nilai t

$$t\text{-hitung} = \frac{X}{S/\sqrt{n}}$$

X : rata – rata sampel *abnormal return*

S : standar deviasi sampel

n : banyaknya sampel

3. Mengambil kesimpulan berdasarkan kriteria pengujian sebagai berikut:

Jika nilai t<sub>hitung</sub> dibandingkan dengan t<sub>tabel</sub>, maka keputusan yang diambil adalah :

- Jika t<sub>hitung</sub> > t<sub>tabel</sub> maka Ho diterima, artinya terdapat reaksi pasar yang signifikan di sekitar pengumuman dividen tunai.
- Jika t<sub>hitung</sub> < t<sub>tabel</sub> maka Ho ditolak, artinya tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan di sekitar pengumuman dividen tunai.

Atau dengan melihat p-value pada tabel IV.3 *sig.(2-tailed)*, maka keputusan yang diambil adalah :

- Jika p-value > alpha, maka Ho diterima
- Jika p-value < alpha, maka Ho ditolak

## **I.7. Sistematika Penulisan**

### **BAB I        PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II        AKSI KORPORASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, *RETURN* SAHAM, *ABNORMAL RETURN* SAHAM, STUDI PERISTIWA, PENELITIAN TERDAHULU DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Bab ini berisi uraian landasan teori mengenai aksi korporasi, kebijakan dividen, *return* saham, *abnormal return* saham, studi peristiwa, penelitian terdahulu serta pengembangan hipotesis.

### **BAB III        METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang metode pengumpulan data, metode pengambilan sampel, dan model analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

### **BAB IV        ANALISIS DATA**

Bab ini berisi mengenai pengujian terhadap hipotesis penelitian melalui data yang telah terkumpul sesuai dengan tujuan penelitian serta menggunakan alat analisis yang telah ditentukan.

### **BAB V        KESIMPULAN**

Bab ini menguraikan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan.