

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan teknologi yang pesat memungkinkan semua pihak berkesempatan untuk melakukan investasi. Investasi adalah kegiatan menanamkan modal pada suatu jenis usaha tertentu dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pelaku investasi. Investasi dapat dilakukan pada dua jenis sektor yaitu sektor riil dan sektor finansial. Pada sektor riil investor akan mengalokasikan modalnya untuk membeli aset-aset yang berupa gedung, tanah, mesin yang selanjutnya akan dikelola untuk menghasilkan produk atau memberikan nilai tambah atas aset yang dimilikinya. Berbeda dengan sektor riil, investasi pada sektor finansial jauh lebih mudah karena tidak memerlukan pengelolaan seperti pada sektor riil, selain itu investor juga akan diberikan banyak pilihan investasi dengan tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda-beda atas produk finansial yang ditawarkan. Produk-produk finansial seperti obligasi, saham, reksa dana, dan produk-produk derivatif diperdagangkan melalui pasar modal. Indonesia memiliki pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia yang menawarkan berbagai jenis produk finansial (sekuritas) untuk memenuhi kebutuhan investor dalam memperoleh pendapatan atas investasi yang dilakukan. Salah satu jenis produk finansial yang sering diperdagangkan pada pasar modal ialah saham. Saham merupakan

produk yang mampu memberikan *return* tinggi namun juga memiliki *risk* yang tinggi pula.

Return yang dapat diperoleh dari investasi saham antara lain *return* berupa dividen dan *capital gain*. *Capital gain* merupakan *return* yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham yang dimiliki ketika investor membeli saham pada harga murah dan menjualnya pada harga yang tinggi maka *capital gain* yang diperoleh semakin tinggi, sedangkan menurut Tangkilisan dan Hessel (2003:227), dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham “pemilik modal sendiri, equity. Perbedaan lain antara dividen dan *capital gain* adalah tingkat risiko yang akan dihadapi oleh investor, ketika investor menerima dividen maka risiko yang akan dihadapi investor akan lebih kecil dibandingkan risiko *capital gain* karena investor sudah memperoleh pendapatan dengan jumlah yang pasti, sedangkan *capital gain* memiliki ketidakpastian yang cukup tinggi akibat volatilitas harga saham yang terjadi. Tentu saja tidak ada investor yang suka dengan risiko, maka dari itu investor akan melakukan mitigasi atas risiko dari keputusan investasi yang akan dilakukan (meminimalkan risiko) dengan cara melakukan analisis agar dapat menentukan keputusan investasi yang paling tepat untuk memperoleh pendapatan yang diharapkan.

Kualitas analisis sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang tersebar di pasar, baik informasi tersebut positif maupun negatif.

Adapun jenis informasi yang tersedia pada pasar saham antara lain: informasi yang tersedia pada masa lalu (laba perusahaan tahun lalu), informasi yang tersedia saat ini (pengumuman kenaikan/penurunan dividen tahun ini), informasi yang merupakan pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi harga saham. Salah satu peristiwa (*event*) yang dapat digunakan dalam memperoleh informasi terkait suatu saham adalah pengumuman dividen. Menurut Graham dan Smart (2010) pengumuman dividen merupakan hari ketika perusahaan memberikan informasi kepada publik (pasar) mengenai pembagian dividen, sekaligus penentuan tanggal-tanggal yang dijadikan syarat bagi pemegang saham yang dapat menerima dividen. Paulus (2008) mendefinisikan *corporate action* sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan *go public* dan dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar dan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Pengumuman dividen merupakan salah satu bentuk dari *coporate action* yang sering dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan untuk memberikan sinyal bagi investor terkait dengan prospek perusahaan kedepannya.

Dua bentuk dividen yang sering dibagikan perusahaan yaitu dividen saham dan dividen tunai. Dividen saham merupakan jenis dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, sedangkan dividen tunai dibayarkan dalam bentuk tunai. Kandungan informasi dari kedua bentuk dividen tersebut juga berbeda, ketika perusahaan mengumumkan untuk membagi dividen dalam bentuk tunai (*cash*

dividend) maka investor dapat menyimpulkan bahwa perusahaan tersebut berada pada kondisi likuiditas yang cukup baik, sebaliknya ketika perusahaan mengumumkan untuk membagi dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*) maka investor dapat menyimpulkan bahwa perusahaan tersebut berada pada kondisi likuiditas yang kurang baik. Oleh karena itu pengumuman dividen tunai yang mengandung informasi lebih menarik perhatian investor dan mempengaruhi keputusan jual-beli pada pasar saham yang ditunjukkan dengan adanya pergerakan harga saham menuju harga keseimbangan baru (reaksi pasar). Ketika pasar bereaksi atas pengumuman dividen tunai dengan muatan informasi baik positif ataupun negative maka investor akan memiliki peluang dalam memperoleh *abnormal return*. Kurniasih, Siregar, Sembel, dan Achsani (2011) berpendapat bahwa ketika pengumuman dividen mengandung informasi positif maka investor berpeluang untuk memperoleh *abnormal return* positif, *vice versa*.

Namun persepsi setiap investor terhadap informasi berbeda-beda, sehingga persepsi tersebut akan menjadi dasar atas keputusan investasi (reaksi) yang berbeda-beda pula. Perbedaan keputusan investasi yang terjadi pada pasar akan menimbulkan gaya tarik menarik antara *supply* dan *demand* (penyesuaian harga saham) atas saham yang diperdagangkan sehingga akan terbentuk harga keseimbangan saham baru. Jika dilihat dari kondisi pasar modal Indonesia yang memiliki volatilitas tinggi, tentunya tindakan investor

tidak hanya dipengaruhi oleh informasi yang tersebar saja melainkan juga dipengaruhi oleh kondisi makro di Indonesia. Kondisi politik yang tidak stabil, ataupun regulasi-regulasi yang ditentukan pemerintah, melemahnya nilai rupiah, dan faktor lainnya membuat investor kesulitan untuk menilai suatu saham atau dengan kata lain sulit untuk mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, untuk merangkum faktor-faktor tersebut digunakan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan rata-rata harga seluruh saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan adanya IHSG akan membantu investor untuk melakukan estimasi atas *return* atas suatu saham berdasarkan kondisi pasar modal saat itu. Jones (1998) dalam Tandelilin (2001) mengelompokkan kondisi pasar menjadi dua yaitu: (1) Kondisi pasar yang sedang aktif, ditunjukkan pada peningkatan harga dan volume perdagangan (Pasar *bullish*), (2) Kondisi pasar yang sedang lesu, ditunjukkan dengan adanya penurunan harga dan volume perdagangan (Pasar *bearish*). Kondisi pasar *bullish* dan *bearish* menjadi variabel yang penting dikarenakan kondisi pasar akan mempengaruhi keputusan investasi investor. Pernyataan ini didukung dengan adanya hasil penelitian yang dilakukan oleh Tandelilin (2001) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan beta portofolio pada dua kondisi yang berbeda (*bullish* dan *bearish*) mempengaruhi *return* portofolio secara signifikan.

Banyak penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham yang telah dilakukan, namun masih

menunjukkan hasil yang kontradiktif antar penelitian. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Jais,dkk (2009) pada Kuala Lumpur *Stock Exchange* diperoleh hasil bahwa kenaikan dividen akan direspon positif oleh pasar begitu juga sebaliknya. Hal tersebut juga didukung oleh Anita dan Ardiana (2014), Lonie, Abeyratna, Power (1996) yang menunjukkan hasil yang sama. Namun terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa dividen tidak mengandung informasi sehingga naik ataupun turunnya dividen tidak menimbulkan adanya reaksi pasar seperti penelitian yang dilakukan oleh Nangoy (2013), Mentari dan Abundanti (2016).

Adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh pengumuman dividen terhadap reaksi pasar menunjukkan bahwa masih terdapat *research gap* pada topik ini, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan kondisi pasar *bullish* dan *bearish* yang diharapkan dapat memberikan kontribusi baru untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

1.2 Rumusan Masalah

Banyak penelitian terdahulu mengenai pengaruh pembagian dividen terhadap harga pasar. Bebrapa penelitian menunjukkan hasil bahwa kenaikan dividen akan menimbulkan reaksi pasar positif, *vice versa*. Namun penelitian yang menguji pengaruh pembagian dividen dengan menambahkan kondisi pasar *bullish* dan *bearish* cukup jarang

dilakukan. Oleh karena itu, dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian, sebagai berikut:

1. Apakah terjadi reaksi pasar saat terdapat informasi negatif pada pasar *Bearish*?
2. Apakah terjadi reaksi pasar saat terdapat informasi positif pada pasar *Bullish*?
3. Apakah terjadi reaksi pasar saat terdapat informasi positif pada pasar *Bearish*?
4. Apakah terjadi reaksi pasar saat terdapat informasi negatif pada pasar *Bullish*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji adanya reaksi pasar saat terdapat informasi negatif pada pasar *Bearish*
2. Untuk menguji adanya reaksi pasar saat terdapat informasi positif pada pasar *Bullish*
3. Untuk menguji adanya reaksi pasar saat terdapat informasi positif pada pasar *Bearish*
4. Untuk menguji adanya reaksi pasar saat terdapat informasi negatif pada pasar *Bullish*

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, diantaranya sebagai berikut :

1. Bagi Para Akademisi, penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumber referensi untuk penelitian selanjutnya, terutama untuk penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman dividen tunai.
2. Bagi Pihak Manajemen
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi para manajer dalam menentukan strategi yang tepat terkait pengelolaan informasi perusahaan.
3. Bagi investor (kreditur atau pemegang saham)
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan informasi yang beredar.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan dan menjelaskan tentang: latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi yang berisi alur penulisan skripsi.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan diuraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu, dasar-dasar teori yang digunakan sebagai

landasan pembuatan skripsi, hipotesis penelitian, dan kerangka berpikir.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode penelitian yang digunakan untuk mencapai tujuan dalam penelitian, yang berisi desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan indikator variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, teknik analisis data dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan gambaran umum dari obyek penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian guna penarikan simpulan dan penyajian saran dalam penelitian.

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini disajikan mengenai simpulan dari hasil analisis dan saran sebagai masukan untuk pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, serta saran bagi penelitian mendatang.