

BAB I

PEDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perekonomian dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, salah satunya adalah perkembangan politik. Sebagai contoh, dengan terpilihnya Donald Trump sebagai presiden Amerika Serikat belum lama ini akan berpengaruh pada bidang ekonomi. Hal itu disebabkan oleh adanya kebijakan-kebijakan Trump yang cenderung anti globalisasi dan anti liberalisasi perdagangan yang menimbulkan perang dagang antarnegara dan ujung-ujungnya berimbas pada ketidakstabilan ekonomi global. Sejalan dengan hal itu, tidak hanya AS namun negara-negara lain juga terkena dampak dari adanya peristiwa tersebut (www.kompas.com).

Meskipun demikian, hal itu tidak berpengaruh besar pada kondisi ekonomi Indonesia yang dinilai sudah membaik. Walaupun ada beberapa dampak jangka pendek seperti penarikan modal asing, namun dana tersebut akan kembali pada jangka menengah (www.liputan6.com).

Terpilihnya Trump tersebut juga berdampak pada pasar dunia, salah satunya Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini terbukti dengan adanya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada perdagangan saham tanggal 11 November 2016 pukul 10.30 melemah sebesar 159,79 poin atau sebanyak 2,93% ke level 5.290,52 (<http://liputan6.com>). Penurunan IHSG ini merupakan dampak jangka pendek, namun perusahaan di Indonesia

harus tetap lebih berhati-hati terhadap peristiwa tersebut. Karena pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam kegiatan ekonomi yaitu menjadi salah satu sumber kemajuan dan juga sebagai sumber dana alternatif bagi perusahaan (Widoatmodjo, 2009, p. 12). Selain itu, juga banyak dijumpai di berbagai negara karena menjalankan dua fungsi penting, yaitu fungsi ekonomi dan juga fungsi keuangan. Sehingga dapat didefinisikan bahwa pasar modal merupakan tempat untuk mentransaksikan modal jangka panjang (Fabozzi & Modigliani, dalam Widoatmodjo, 2009, p. 12), dimana permintaan diwakili oleh perusahaan penerbit surat berharga dan penawaran diwakili oleh investor.

Efisiensi pasar menjadi salah satu penentu keberhasilan pengembangannya. Dengan adanya pasar yang efisien akan menarik para investor, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Sehingga investor merupakan hal yang sangat erat kaitannya dengan pasar modal karena saham-saham yang dimiliki oleh investor merupakan sumber modal bagi suatu perusahaan.

Dalam melakukan suatu investasi, tingkat keuntungan yang akan diperoleh merupakan hal yang selalu diharapkan oleh para pemilik modal. Hal itu karena tujuan utama mereka adalah untuk mendapatkan imbalan yang berupa dividen maupun *capital gain*.

Ketika investor menginginkan *capital gain*, maka mereka juga memerlukan informasi mengenai laba yang dibagikan pada pemegang saham yang biasa disebut dividen, karena hal itu merupakan salah satu

penentu harga saham. Oleh karena itu, perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Mulyati, dalam Zainafree, 2005, p. 1).

Dalam kondisi di mana pemilik modal dihadapkan pada ketidakpastian hasil investasi, maka penggunaan laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai suatu indikator untuk memperkirakan prospek keuntungan dan kinerja di masa yang akan datang. Sehingga hipotesis sinyal menduga bahwa dividen memiliki kemampuan prediksi atas laba dan harga masa mendatang (Gumanti, 2013, p. 1). Informasi tentang naik turunnya laba yang dibagikan oleh perusahaan dipandang cukup penting bagi pemilik dana karena berkaitan dengan prospek keuntungan di masa yang akan datang. Hal tersebut berdasarkan persepsi bahwa perusahaan tidak akan membagikannya dengan nilai yang tinggi pada waktu tertentu jika perusahaan diprediksi akan mengalami penurunan dimasa yang akan datang. Sehingga pembagian dividen naik dianggap sebagai sikap optimis manajemen mengenai keuntungan yang akan datang, sedangkan pembagian yang lebih rendah dari sebelumnya dianggap sebagai penurunan keuntungan di masa yang akan datang. Hal itu sesuai dengan teori burung di tangan (*Bird in the Hand Theory*) yaitu investor lebih menyukai laba yang dibagikan daripada laba yang ditahan (Gumanti, 2013, p. 52). Oleh sebab itu, pengumuman laba yang dibagikan merupakan

salah satu informasi yang dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal.

Dalam teori *Efficiency Market Hypothesis*, menyatakan bahwa efek pada umumnya berada dalam kondisi ekuilibrium, bahwa saham tersebut dihargai secara wajar dalam artian telah mencerminkan seluruh informasi tentang saham yang tersedia bagi publik (Brigham & Houston, 2014, p. 212), yaitu juga termasuk informasi mengenai laba yang dibagikan. Sehingga, kejadian tersebut dapat mempengaruhi perilaku harga saham bagi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahannya yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* (Hartono, 2014, p. 586). Di mana nilai yang signifikan kepada pasar menunjukkan bahwa terdapat informasi pada pengumuman laba yang dibagikan, begitu juga sebaliknya. Sehingga, pelaku pasar belum menganggapnya sebagai sinyal yang mampu mempengaruhi reaksi pasar.

Para ahli keuangan masih memperdebatkan mengenai keterkaitan antara pengumuman dividen dan return saham. Menurut Wibowo dan Melati (2006), ia mengatakan bahwa masih terdapat perbedaan *abnormal return* pada sekitar tanggal *ex-dividend date* dalam kelompok pengumuman dividen turun, namun tidak terdapat perubahan pada saat pengumuman dividen naik.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, masih diperlukan adanya penelitian kembali atas fenomena *ex-dividend date* ini. Oleh karena itu,

fokus disini adalah menganalisis dari adanya peristiwa pengumuman dividen terhadap *return* saham. Selain itu, perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu pada objek penelitian. Jika penelitian sebelumnya pengambilan data pada perusahaan yang tercatat di BEJ, maka penelitian ini mengambil data dari perusahaan yang tercatat di BEI, khususnya perusahaan manufaktur. Sedangkan untuk tahun penelitian menggunakan data terbaru yaitu data pada tahun 2011-2015.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *event study*. Di mana studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* menjadi penting karena merupakan alat yang dapat menjelaskan keterkaitan hubungan antara peristiwa pengumuman dengan *return* saham suatu perusahaan. Selain itu juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2014, p. 585).

Objek dari penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Meningkatnya harga saham perusahaan manufaktur setiap tahun turut menjadi faktor penyokong peningkatan IHSG. Selain itu, alasan utama peneliti mengambil objek penelitian pada bidang manufaktur adalah

karena bidang ini cukup stabil dan merupakan salah satu penopang perekonomian negara. Meskipun pernah terjadi krisis finansial global pada tahun 2008-2009, namun industri ini masih tetap stabil (Budiyanti, 2016, p. 14). Untuk menjaga kestabilan dan keberlangsungan usahanya, maka perusahaan dalam sektor manufaktur memerlukan dana untuk melakukan ekspansi dan juga untuk meningkatkan pertumbuhannya. Dana tersebut dapat diperoleh dari para investor. Sebelum pemilik modal menanamkan dananya, mereka akan melihat prospek keuntungan dari perusahaan, salah satunya melalui pengumuman dividen yang dianggap sebagai sinyal positif. Oleh karena itu, sektor industri manufaktur penting untuk diteliti demi menjaga kestabilan usahanya. Karena pada akhirnya industri ini memiliki kontribusi yang cukup besar bagi perekonomian. Oleh karena itu, penulis akhirnya memilih perusahaan manufaktur sebagai objek dalam penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Tahun 2011-2015)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham atas pengumuman dividen pada saat sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011-2015?
2. Apakah terdapat reaksi *return* saham atas pengumuman dividen pada periode jendela?

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas, batasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mengeluarkan dividen secara berturut-turut pada tahun 2011-2015.
2. Perusahaan yang tidak sedang mengalami *corporate action* pada periode penelitian.

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham atas pengumuman dividen pada saat sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2011-2015.

2. Untuk mengetahui adanya reaksi *return* saham atas pengumuman dividen pada periode jendela.

1.4.2. Manfaat Penelitian

Selain memiliki tujuan tersebut, penelitian ini juga mempunyai beberapa manfaat. Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti

Agar memberikan hasil empiris terkait penelitian yang dilakukan dan juga sebagai syarat guna mendapatkan gelar Sarjana Strata-Satu (S1) di Program Studi Manajemen Perusahaan, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Ponorogo.

2. Bagi Akademisi

Agar dapat digunakan sebagai referensi terkait teori-teori mengenai efisiensi pasar, *event study*, maupun kebijakan dividen.

3. Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan atas pentingnya informasi pengumuman dividen dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait keputusan kebijakan dividen.

5. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini merupakan sumbangan atau tambahan kepustakaan serta referensi bagi mahasiswa yang akan meneliti lebih lanjut tentang analisis pengumuman dviden terhadap return saham pada saat *ex-dividend date*.

6. Bagi Pihak Lain

Sebagai bahan acuan atau referensi penelitian, khususnya mengenai analisis pengumuman dviden terhadap *return* saham pada saat *ex-dividend date*.

