

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia merupakan sarana transaksi jual beli suatu sekuritas. Terdapat banyak perusahaan yang sudah menerbitkan sahamnya di Bursa dan semakin bertambah jumlahnya. Untuk tahun 2019 sendiri terdapat 663 perusahaan yang telah melantai di Bursa Efek Indonesia. Berbagai kemudahan tambahan diberikan oleh Bursa Efek Indonesia kepada para investor, khususnya dalam menganalisis saham-saham perusahaan sesuai kriteria khusus. Tambahan kemudahan terbentuk dalam pengelompokkan saham-saham perusahaan berdasarkan indeks saham.

Menurut Bursa Efek Indonesia, Indeks saham merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Sampai tahun 2019 ini, terdapat sebanyak 24 indeks saham yang telah dibuat oleh Bursa Efek Indonesia seperti LQ45, *Jakarta Islamic Index (JII)*, Kompas 100, Sri-Kehati, IDX80, dan sebagainya. Salah satu Indeks yang dibuat oleh Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks IDX30. IDX30 pertama kali diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 April 2012 yang berisikan 30 kinerja harga saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Investor dapat pula melakukan pengecekan mandiri untuk melihat apakah fundamental suatu perusahaan baik dengan cara memeriksa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 2006 Pasal 2 mengatakan bahwa dalam rangka pertanggungjawaban pelaksanaan APBN/APBD, setiap entitas pelaporan termasuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dituntut atau diwajibkan untuk menerbitkan laporan keuangan dalam kuartal dan tahunan serta laporan kinerja sebagai bentuk laporan pertanggungjawaban terhadap dana investor yang dikelolanya. Laporan keuangan setidaknya harus terdiri dari laporan realisasi anggaran, neraca, laporan

arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan Kementrian Keuangan, 2015).

Laporan keuangan perusahaan ini menjadi suatu sumber informasi bagi investor yang dapat dipercaya. Didalamnya juga terdapat banyak informasi tentang perusahaan seperti laporan tentang struktur modal, laba rugi perusahaan, dan kebijakan pembagian hasil atau yang disebut dengan pembagian dividen. Informasi dari laporan keuangan ini dapat dianggap sebagai tanda positif atau bahkan negatif. Jika perusahaan mengumumkan akan terjadi kenaikan dividen yang dibagikan maka hal tersebut akan menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Tetapi sebaliknya jika perusahaan mengumumkan akan terjadi penurunan dividen yang dibagikan maka akan menjadi tanda negatif sehingga investor tidak tertarik membeli atau bahkan menjual saham perusahaan tersebut yang akan mengakibatkan penurunan *Return* saham.

Didalam pembagian dividen terdapat tata cara pembagian dividen. Dimulai dari tanggal pengumuman, tanggal pencatatan pemegang saham/tanggal kumulatif, tanggal *ex-dividen*, dan tanggal pembagian dividen. Menurut Bashir dan Fakhruddin, Tanggal *ex-dividen* mengacu pada tanggal dimana hak dividen berakhir (Nurfadhillah, L. F., dan Nuzula, 2019). Pada tanggal *ex date* inilah diperkirakan terjadi fluktuasi harga saham. Fluktuasi ini dapat terjadi disebabkan oleh pembagian dividen yang dianggap sebagai tanda positif oleh sebagian investor dan tanda negatif oleh sebagian lainnya. Investor yang menganggap peristiwa ini sebagai tanda positif merasa senang karena mendapatkan keuntungan dari investasinya. Sebagian yang lain menganggap peristiwa ini sebagai tanda negatif karena apabila perusahaan mengeluarkan sebagian uangnya untuk membagikan dividen, ini akan mengganggu arus kas (*cash flow*) dari perusahaan dan tentunya akan mengganggu aktivitas maupun kegiatan operasional perusahaan.

Selain perusahaan yang mengumumkan dan tidak mengumumkan pembagian dividen, perusahaan yang mengumumkan peningkatan pembagian dividen dan penurunan pembagian dividen juga dianggap sebagai perusahaan yang memberi sinyal kepada investor. Perusahaan yang mengumumkan kenaikan dividen maupun pembagian dividen yang stabil dianggap memberikan sinyal

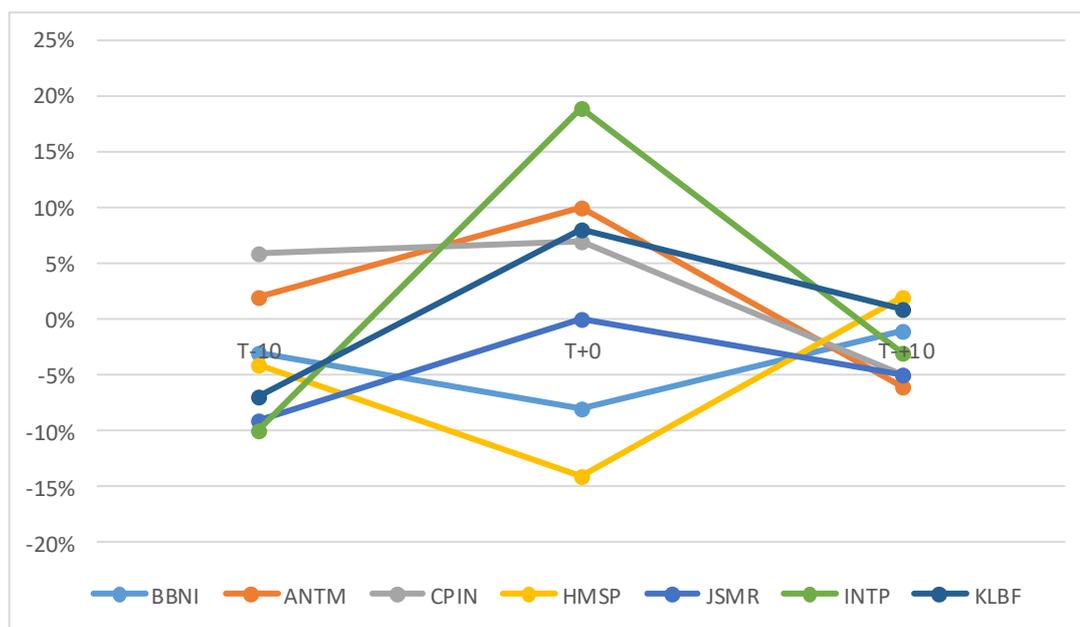
positif kepada investor karena perusahaan merasa percaya diri mampu mempertahankan ataupun meningkatkan kinerja keuangan perusahaan mereka. Sedangkan, perusahaan yang mengumumkan penurunan dividen dianggap memberikan sinyal negatif kepada investor karena dianggap perusahaan tidak mampu atau tidak percaya diri dengan kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Karena sinyal-sinyal ini, harga saham diperkirakan akan berfluktuasi sekitar tanggal *ex-dividend*.

Jika peristiwa pengumuman dividen menyebabkan harga saham menjadi berfluktuasi, kemungkinan terdapat abnormal *Return*, terutama pada tanggal sebelum dan sesudah *ex-date*. Hal ini dapat berlawanan dengan teori pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Teori tersebut menyatakan bahwa pasar efisien adalah pasar yang menerima informasi yang baru secara cepat dan tercermin kedalam harga saham. Didalam pasar modal efisien setiap investor tidak akan ada yang bisa mendapatkan *abnormal Return*.

Abnormal Return sendiri merupakan selisih antara pengembalian aktual dengan pengembalian yang diharapkan, baik positif maupun negatif. *Abnormal Return* digunakan untuk melakukan penelitian tentang seberapa cepat informasi atau satu peristiwa tercermin kedalam harga saham atau disebut juga dengan penelitian *event study*. *Event study* sendiri menurut Suteja yaitu ialah suatu bentuk penelitian yang bertujuan untuk menguji pergerakan harga saham ketika terkena dampak dari suatu pengumuman informasi (Suteja, J., dan Gunardi, 2016 hlm.81). Penelitian ini dapat dilakukan dengan cara mendeteksi ada atau tidaknya *abnormal Return* yang dapat diperoleh oleh investor secara signifikan.

Tabel 1. Data Beberapa Saham 10 hari sebelum,t+0, dan 10 hari sesudah *Ex Dividend Date*

	T-10	T+0	T+10	<i>Ex-Date</i>	Harga saat <i>Ex-Date</i>	Dividen per Saham	<i>Dividend Yield</i>
BBNI	-3%	-8%	-1%	28 Maret 2018	Rp 8.650	255,55	2,95%
ANTM	2%	10%	-6%	20 April 2018	Rp 905	1,99	0,21%
CPIN	6%	7%	-5%	4 Juni 2018	Rp 3.660	56	1,53%
HMSP	-4%	-14%	2%	8 Mei 2018	Rp 3.400	107,3	3,15%
JSMR	-9%	0%	-5%	18 April 2018	Rp 4.560	60,63	1,32%
INTP	-10%	19%	-3%	31 Mei 2019	Rp 21.200	550	2,59%
KLBF	-7%	8%	1%	10 Juni 2019	Rp 1.450	26	1,79%



Gambar 1. Data Beberapa Saham 10 hari sebelum, $t+0$, dan 10 hari sesudah *Ex Dividend Date*

Berdasarkan data pada Tabel 1 dan Gambar 1, sebelum dan sesudah tanggal *ex-dividend*, beberapa perusahaan telah mencapai tingkat pengembalian yang beragam di tahun 2018. Beberapa perusahaan menghasilkan *Return* negatif sebelum tanggal *ex-dividen*. Terdapat pula pengembalian positif dan negatif pada tanggal *ex-dividend*.

Selain dari investor, para ahli juga memiliki pendapat yang berbeda. Bringham dan Houston menyatakan, *Bird in the hand theory* yang artinya investor lebih menyukai pembagian dividen (Nurfadhillah, L. F., dan Nuzula, 2019). Sedangkan *dividend irrelevance theory* menurut Miller dan Modigliani, disebutkan bahwa dividen bukan merupakan informasi yang penting bagi investor. Artinya, investor tidak terlalu peduli dengan kebijakan dividen (Nurfadhillah, L. F., dan Nuzula, 2019).

Apabila pasar bereaksi setelah menerima pengumuman dividen, maka pengumuman tersebut dianggap memiliki kandungan informasi. Hartono menyatakan bahwa, (Hartono, 2017 hlm. 605) Respon cepat dari investor menunjukkan pasar modal dapat dikatakan efisien. Pasar modal dikatakan efisien jika kondisi pasar merespon cepat dan akurat suatu informasi yang ada untuk

mencapai keseimbangan harga yang baru. Persepsi yang berbeda-beda dari investor akan menimbulkan reaksi pasar yang tercermin dari perubahan harga saham. Dalam reaksi pasar ini dapat tercermin dari diperolehnya *abnormal Return*. *Abnormal Return* merupakan selisih antara *Return* aktual (*actual Return*) dengan *Return* yang diharapkan (*expected Return*).

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nurfadhilah terhadap Indeks IDX High Dividen 20 di tahun 2018 yaitu, terdapat perbedaan *abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date* (Nurfadhilah, L. F., dan Nuzula, 2019). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *abnormal Return* dipengaruhi oleh informasi dividen terutama saat *ex-dividend date*. Dengan kata lain peristiwa pembagian dividen direspon oleh para investor dengan melakukan aksi *profit taking*.

Sedangkan hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Larasati yang meneliti terhadap perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016 menyatakan tidak terdapat perbedaan *abnormal Return* yang signifikan baik itu sebelum maupun sesudah peristiwa pengumuman dividen, baik perusahaan yang membagikan dividen meningkat maupun dividen menurun. (Larasati, Y., dan Nuraya, 2018). Ini artinya dividen bukan satu-satunya informasi yang memberikan dampak positif untuk investor.

Dengan adanya latar belakang perbedaan pendapat dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk membahas tentang *abnormal Return* diseperti tanggal *ex-dividend date* dengan judul “Analisis *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex Date* Perusahaan IDX30”.

I.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini, yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal Return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan IDX30 yang mengumumkan kenaikan dividen?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal Return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan IDX30 yang mengumumkan penurunan dividen?

I.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini, yaitu :

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal Return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan IDX30 yang mengumumkan kenaikan dividen.
2. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal Return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan IDX30 yang mengumumkan penurunan dividen.

I.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini, yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Hasil analisis tentang perbedaan *abnormal Return* sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan IDX30 yang mengumumkan kenaikan maupun penurunan dividen ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan memperluas wawasan didalam perkembangan teori dividen dan teori efisiensi pasar, khususnya pengetahuan dan wawasan yang berkaitan dengan *event study* tentang pembagian dividen pada saham-saham yang termasuk didalam indeks IDX30.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dalam *event study* terhadap *abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan literatur bagi peneliti selanjutnya yang terkait dengan *event study*, khususnya pada *abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.