

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Objek Penelitian

Dalam sub-bab ini berisi mengenai gambaran umum Indeks Kompas-100, tujuan dan manfaat dari Indeks Kompas-100 dan kriteria emiten yang masuk dalam Indeks Kompas-100.

1.1.1. Indeks Kompas-100

Indeks Kompas-100 merupakan suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas-100 secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan surat kabar harian Kompas. Indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Indeks Kompas-100 resmi diluncurkan pada 10 Agustus 2007. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan ke dalam Indeks Kompas-100 harus memiliki likuiditas yang tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, serta merupakan saham-saham yang fundamental dan memiliki kinerja yang baik (Darmadji & Hendy 2011:131). Setiap enam bulan atau tepatnya pada bulan Februari dan Agustus, saham yang tercatat di Indeks Kompas-100 akan diperbaharui.

Direktur Utama BEI, Erry Firmansyah menjelaskan bahwa Indeks Kompas-100 dapat digunakan *fund manager* yang akan menggunakannya sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas pengelolaan dana yang berbasis saham (www.antaranews.com). Saham-saham yang termasuk dalam Indeks Kompas-100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor dapat melihat kecenderungan arah pergerakan Indeks Kompas-100. Terdapat pula Indeks Bisnis-27 yang merupakan kerjasama dengan Harian Surat Kabar Bisnis Indonesia. Indeks Bisnis-27 baru saja diluncurkan pada 27 Januari 2009. Indeks Kompas-100 sering digunakan untuk penelitian karena anggota sahamnya lebih banyak dan lebih elastis dalam mengikuti pergerakan IHSG, sedangkan Indeks Bisnis-27 memiliki kelemahan yaitu pergerakannya rentan karena jumlah anggota sahamnya relatif kecil.

1.1.2. Tujuan dan Manfaat Indeks Kompas-100

Tujuan utama BEI menerbitkan Indeks Kompas-100 adalah untuk menyebarluaskan informasi pasar modal agar masyarakat dapat mengambil manfaat dari keberadaan BEI

dengan berinvestasi maupun mencari pendanaan bagi perusahaan dalam mengembangkan perekonomian nasional

Manfaat dari Indeks Kompas-100 adalah sebagai acuan untuk baru bagi investor untuk melihat kemana pasar bergerak dan kinerja portofolio investasinya dan memiliki acuan baru dalam menciptakan produk-produk inovasi yang berbasis Indeks Kompas-100.

1.1.3. Kriteria Emiten dalam Indeks Kompas-100

Berikut ini merupakan kriteria-kriteria dalam menentukan emiten yang masuk ke dalam Indeks Kompas-100, yaitu:

1. Terdaftar dalam BEI minimal tiga bulan.
2. Kinerja emiten, meliputi nilai emiten, volume, dan frekuensi transaksi di pasar.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar.
4. Kapitalis pasar emiten dalam periode waktu yang pasti.
5. Sebagai langkah terakhir, BEI juga akan mengevaluasi dan mempertimbangkan faktor fundamental dan pola perdagangan dari emiten.
6. BEI memiliki tanggung jawab penuh dalam melaksanakan proses pemilihan saham yang masuk daftar indeks Kompas-100, dimana semua keputusan akan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan investor dan *stakeholder* lainnya.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya dapat dilihat dari aktivitas pasar modal. Keberadaan pasar modal di suatu negara bisa menjadi acuan untuk melihat bagaimana dinamisnya bisnis di negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya (Fahmi 2012:55). Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (www.idx.co.id). Pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus yaitu pertama, fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua orang yang berkepentingan, yaitu pihak yang memiliki dana lebih (investor) dan pihak yang memerlukan dana penerbit.

Fungsi kedua pasar modal adalah memberikan imbalan (*return*) bagi investor sesuai dengan investasi yang ditanamkan di suatu perusahaan. Investor dapat memilih investasi apa yang diinginkan dari berbagai instrumen keuangan yang ditawarkan dari berbagai perusahaan, tetapi investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki prospek masa depan yang cerah dan menguntungkan dengan menjanjikan hak atas kepemilikan, dividen, maupun bunga.

Dalam keputusan investasi saham, investor mengharapkan dividen dan hasil dari *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang telah ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya.

Dalam berinvestasi, investor menginginkan emiten yang memiliki likuiditas tinggi agar dana dapat diperoleh secara cepat pada efek-efek yang dijual. Likuiditas adalah seberapa cepat instrumen keuangan yang dimiliki bisa berubah menjadi dana tunai, ini merupakan salah satu indikator emiten yang likuid, yaitu transaksi dapat dilakukan dengan mudah dan cepat (Darmadji & Hendy 2011:35).

Dalam pasar modal terdapat berbagai informasi yang dapat diperoleh oleh investor baik secara publik maupun pribadi. Informasi tersebut dapat berupa informasi eksternal maupun informasi internal. Pada kondisi eksternal informasi yang didapat adalah mengenai situasi dan kondisi yang terjadi di suatu negara, sedangkan informasi internal merupakan informasi yang didapat dari suatu emiten yang dapat dihubungkan dengan *corporate action*. Menurut (Darmadji & Hendy 2011: 139) *corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan berpengaruh terhadap harga saham di pasar. Aktivitas-aktivitas *corporate action* diantaranya adalah penerbitan *right*, *stock split*, saham bonus, dan pembagian dividen.

Corporate action memiliki dampak yang signifikan terhadap kepentingan investor karena akan berpengaruh pada jumlah saham yang beredar, kepemilikan saham, serta pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham (Darmadji & Hendy 2011: 140) terutama pada saat mendekati *ex-dividend date*. *Ex-dividend date* adalah tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak mengandung hak untuk mendapatkan dividen.

Dalam penjelasannya Sulaso (2003) dalam Siaputra dan Atmadja (2006) menyatakan bahwa pada saat *ex-dividend date* investor pada umumnya memprediksi bahwa pembagian dividen akan berdampak pada harga saham. Prediksi tersebut didasari pada pemikiran logis bahwa investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen. Investor berkeinginan mendapatkan keuntungan cenderung akan memilih untuk tidak dalam posisi beli (*long position*). Dengan demikian harga saham tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai *return* yang telah hilang. Adanya pemikiran tersebut akan mendorong harga atau nilai saham dipasar mengalami penurunan nilai saat dividen diumumkan (Gitman 2000:542) dalam Siaputra dan Atmadja (2006). Sedangkan Aamir & Ali Shah (2011) (Campbell and Beranek's 1995) menyatakan bahwa pembagian dividen tunai kepada investor akan menyebabkan harga saham jatuh pada waktu *ex-dividend date*. Pemikiran ini disebabkan

karena investor telah kehilangan hak atas return dan melihat prospek ke depan perusahaan yang membagikan dividen. Berkaitan dengan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa pembagian dividen berpengaruh terhadap harga saham. Namun pendapat berbeda dinyatakan oleh Modigliani & Miller (1961) dalam Aamir & Ali Shah (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa investor dapat membatalkan kebijakan dividen tanpa mempengaruhi nilai dari harga saham.

Sularso (2003) dalam penelitian Novianti, Medyawati, dan Yunanto (2013) menyatakan bahwa pengumuman dividen akan berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan, terutama disekitaran pengumuman dividen saat *ex-dividend date*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen mempengaruhi *return* saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siaputra dan Atmadja (2006) dan Sisbhintari (2012) menyatakan bahwa terdapat perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* yang signifikan. Mayoritas harga saham akan mengalami penurunan pada saat setelah *ex-dividend date*. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Suparno (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak begitu penting karena tidak mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham dan menaikkan harga saham perusahaan. Hasil dari penelitian ini sangat bertolak belakang dengan hasil dari penelitian sebelumnya.

Dalam teori *Efficiency Market Hypothesis*, harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk didalamnya adalah informasi tentang pembagian dividen. Informasi tentang pembagian dividen dapat dipercaya akan dapat mempengaruhi harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Novianti, Medyawati, dan Yunanto (2013), reaksi harga saham akibat adanya pengumuman dapat diartikan bahwa pengumuman tersebut mengandung informasi. Reaksi harga saham dapat diukur menggunakan *abnormal return* saham sebagai nilai dari perubahan harga. *Abnormal return* terjadi di seputar publikasi suatu informasi sebagai respon pasar terhadap informasi yang dipublikasikan direspon dengan cepat oleh investor (Tandelilin. 2010 :223). Pada penelitian yang dilakukan Suparno (2013) dan Waluyo & Prihantoro (2010) hasil *abnormal return* tidak memperlihatkan perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini menunjukkan bahwa persebaran informasi mengenai pengumuman dividen melalui laporan keuangan tahunan tidak tersebar secara merata kepada para investor dalam membuat keputusan investasi. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Aamir dan Ali Shah (2011) menyatakan *abnormal return* negatif pada tanggal pengumuman dividen tetapi menjadi berubah positif setelah tanggal pengumuman dividen. Penelitian tersebut sebelumnya juga telah dilakukan oleh Lea (1995),

Fister & Vicky (1978), Gordon (1962). Lonie, et al. (1996) bahwa pengumuman pembayaran dividen positif terhadap *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman kebijakan dividen memberikan reaksi yang berbeda-beda pada setiap perusahaan.

Dengan beberapa deskripsi dan hasil penelitian yang telah disebutkan di atas, penulis menganggap bahwa masih diperlukan dukungan teori peristiwa dan fenomena yang terjadi sebelum dan sesudah pengumuman dividend date (*ex-dividend date*) ini. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan ingin melihat bagaimana peristiwa atau fenomena yang terjadi sebelum dan sesudah pengumuman dividen tanggal (*ex-dividend date*) dalam kondisi pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu, untuk menganalisis sejauh mana acara pengumuman dividen terhadap perubahan atau pergerakan harga saham terutama sebelum dan sesudah pengumuman dividen tanggal (*ex-dividend date*). Berdasarkan beberapa uraian yang telah disebutkan di atas maka penulis tertarik untuk membuat penulisan ilmiah yang berjudul “**Analisis Harga Saham dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Ex-Dividend Date* (Studi Pada Emiten Indeks Kompas-100)**”

1.3. Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada emiten yang terdaftar di Indeks Kompas-100?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada emiten yang terdaftar di Indeks Kompas-100?

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada emiten Indeks Kompas-100.
2. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada emiten Indeks Kompas-100.

1.5. Kegunaan Penelitian

Dari kegiatan penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebagai berikut.

1.5.1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai dan pengetahuan bagi pembaca agar dapat menjadi referensi dan perbandingan didalam melakukan penelitian dimasa yang akan datang.

1.5.2. Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang jelas kepada perusahaan sehingga informasi tersebar secara merata dan menghindari asimetris informasi di dalam internal perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk investor dalam membuat keputusan bisnis yang berkaitan dengan pengumuman pembagian dividen saham pada Indeks Kompas-100 sehingga diharapkan investor dapat memperoleh keuntungan.

1.6. Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam lima bab dengan urutan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan secara umum dan ringkas mengenai Gambaran Umum Objek Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian serta Sistematika Penulisan.

BAB II KERANGKA TEORITIS

Bab ini berisi tinjauan pustaka mengenai teori yang berkaitan dengan topik dan variabel penelitian untuk dijadikan dasar bagi penyusunan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi metode dan teknik yang digunakan, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan berupa analisis pengolahan data sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan berupa penyajian secara singkat dari hasil penelitian dan pembahasan serta saran yang ditujukan untuk perbaikan terhadap hasil penelitian dan anjuran kepada pihak yang berkepentingan terhadap penelitian.