

BAB I

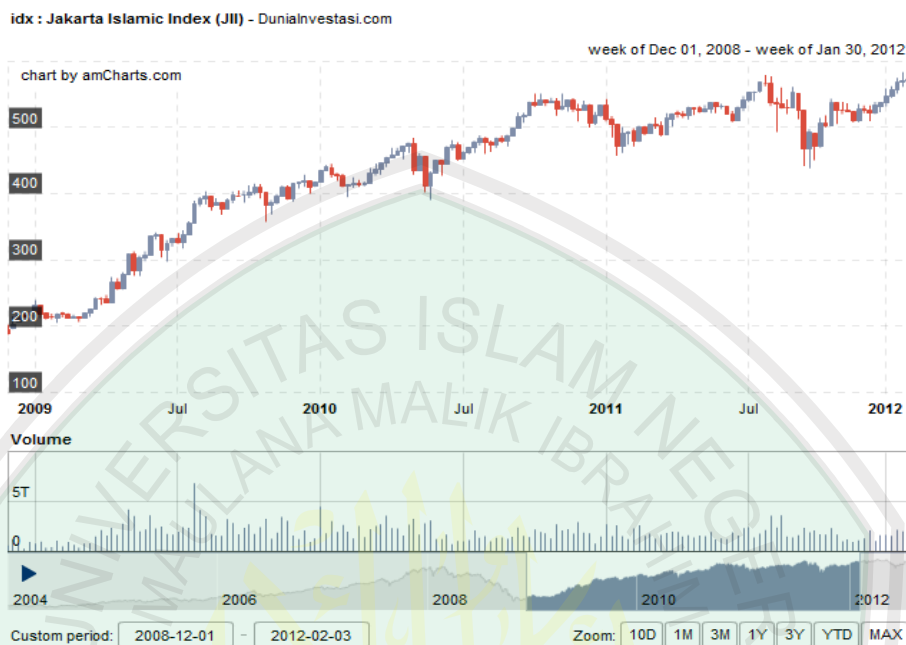
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah salah satu tempat di mana para investor menanamkan dananya dalam berbagai bentuk investasi. Selain itu pasar modal juga alternatif yang sangat diminati oleh perusahaan untuk memperoleh dana tambahan. Dana tambahan tersebut dapat diperoleh dari investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang menerbitkan saham (emiten). Pasar modal sebagai sumber pendanaan jangka panjang yang telah mengalami perkembangan sangat cepat. Maraknya perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari peran para investor dalam melakukan transaksi di pasar modal (Agus, 2010: 1).

Dikutip dalam Wahyu (2009) Pasar modal mempunyai indikator indeks harga saham yang menjadi pintu gerbang sekaligus barometer utama untuk para investor dalam mengambil keputusan strategiknya. Perhitungan terhadap indeks harga saham dapat dilakukan dengan berbagai cara dan metode. Cara yang umum dilakukan melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan indeks komposit seluruh saham yang *listing* di BEI. Perhitungan IHSG dilakukan tanpa pembobotan (*weighted*) dengan asumsi peran setiap saham dinilai sama pengaruhnya terhadap pergerakan harga pasar. Oleh karena itu semua jenis indeks harga saham lainnya merupakan turunan sekaligus anggota IHSG.

Gambar 1.1
Pergerakan *Jakarta Islamic Indeks* dari tahun 2009-2011



Sumber: www.duniainvestasi.com

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan indeks JII mulai periode Januari 2009 sampai Desember 2011. JII bergerak naik terus mencapai puncaknya pada bulan Agustus tahun 2011 mencapai level 522.126, dan pada saat bulan Oktober tahun 2011 indeks JII sempat terseret turun dan jatuh ke level 421.917. Setelah tumbang, saat ini indeks JII berangsur-angsur kembali menanjak sampai pada akhir tahun 2011, indeks JII berada di posisi 553.665.

Sebagai instrumen ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari berbagai pengaruh ekonomi. Menurut Jogiyanto (2003: 373) Adanya pengaruh tersebut akan mempengaruhi perubahan harga saham dari suatu emiten yang ada di pasar modal, seperti: kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan, laporan dividen perusahaan, dan pengumuman pendanaan yang

berhubungan dengan pemecahan saham, pembelian saham, dan pengumuman *joint venture*.

Investor selaku pihak yang mempercayakan dananya untuk dikelola perusahaan perlu terlebih dahulu menilai perusahaan agar dana yang ditanamkan di perusahaan benar-benar menguntungkan bagi investor. Untuk mengurangi risiko dalam investasi maka investor sebaiknya melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap perusahaan yang mana investor tersebut akan melakukan investasinya. Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

Dengan adanya informasi yang relevan dan dipublikasikan oleh pihak manajemen mengenai kondisi perusahaan dapat dilakukan melalui berbagai *corporate action*, maka hal ini dapat mempengaruhi harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal. Pengujian terhadap kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari saat pengumuman jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar (Essa, 2009: 1).

Salah satu *corporate action* yang dilakukan untuk memberi sinyal mengenai kondisi perusahaan adalah laporan keuangan perusahaan dan pengumuman dividen. Informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan biasanya digunakan investor untuk menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi (Riyanto, 2001). Dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Harjito dan Martono, 2001).

Likuiditas terdiri dari beberapa jenis rasio, namun dalam penelitian ini hanya diwakili oleh dua rasio, yaitu rasio lancar dan rasio cepat. *Pertama*, rasio lancar merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. *Kedua*, rasio cepat merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan unsur aktiva lancar ini sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Jadi rasio cepat lebih baik dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sawir: 2005: 8-10). Rasio cepat dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan kemudian membagi hasil dengan kewajiban lancar (Kasmir, 2011:138).

Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Harga saham juga akan cenderung mengalami penurunan jika investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid

yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan, dan tidak dimanfaatkannya aktiva tersebut akan menambah beban bagi perusahaan karena biaya perawatan dan biaya penyimpanan yang harus terus di bayar (Prayitno, 2008).

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari prosentase tertentu yang positif, dan obligasi yang menjanjikan kupon bunga yang akan dibayarkan secara periodic atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung pada keuntungan perusahaan. (Jogiyanto, 2003:109).

Return saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Apabila para pemodal mendapatkan informasi yang berupa pengumuman dividen dalam kegiatannya, maka publikasi pengumuman dividen akan memberikan dampak berupa perubahan return saham apabila dibandingkan dengan hari-hari diluar pengumuman.

Sedangkan *abnormal return* atau *excess return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. *Return* normal merupakan *return ekspektasi* (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian arti sesungguhnya dari return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi*. (Jogiyanto, 2003: 434).

Apabila pengumuman dividen tersebut mengandung sebuah informasi maka akan terjadi reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga

dari suatu sekuritas. Adanya reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2007: 411).

Volume perdagangan merupakan suatu penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu tertentu dan saham tertentu. Volume Perdagangan Saham merupakan salah satu faktor yang memberi pengaruh terhadap pergerakan saham. Zamroni (2003: 32) menyatakan bahwa “volume perdagangan merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham”. Fluktuasi volume perdagangan saham merupakan suatu indikator yang penting untuk mempelajari tingkah laku pasar dalam melakukan aksi jual beli di pasar modal. Adanya keberadaan sebuah informasi tersebut akan mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan maka semakin likuid saham tersebut (Anoraga dan Pakarti, 2006: 87). Rasio lancar, Rasio cepat, *Return*, *Abnormal Return* dan Volume perdagangan saham sebagai variabel indikator transaksi perdagangan efek di bursa efek yang dapat diamati dan diteliti untuk melihat reaksi pasar modal terhadap pengumuman dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang sudah *go public* terutama pada indeks saham JII.

Dividen adalah bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi (dan disahkan oleh rapat pemegang saham) untuk dibagikan kepada pemegang saham (Halim, 2005: 21). Pembayarannya diatur berdasarkan ketentuan yang berlaku pada jenis saham yang ada. Dividen merupakan salah satu bentuk informasi publik dalam pasar modal yang dianggap sebagai suatu sinyal dari

perusahaan untuk menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal ini dapat ditafsirkan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Lebih jauh lagi, perusahaan membayar dividen untuk mendorong investor lain untuk membeli saham baru dengan harga yang lebih tinggi (Sawitri, 2007. dalam Agus, 2010).

Kebijakan pembayaran dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan dalam bidang keuangan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan saldo labanya. Semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin kecil saldo laba dan sebagai akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Dan sebaliknya, bila perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap di dalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen semakin kecil.

Menurut Weston dan Brigham (1990:199) *Dividend Signaling Theory* menyatakan bahwa pengumuman perubahan dividen merupakan pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba perusahaan. *Bird-in-the-Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gains*) di masa depan, sehingga perusahaan mempertimbangkan reaksi pasar setelah pengumuman dividen tersebut. Pada umumnya suatu perusahaan membayarkan dividen yang relatif stabil dan terdapat sebuah kecenderungan bahwa perusahaan enggan menurunkan pembayaran dividen meskipun perusahaan

tersebut telah mengalami penurunan laba. Dengan kata lain keputusan dividen merupakan sebuah keputusan yang aktif dan bukan keputusan yang pasif. Hal ini disebabkan karena dividen mempunyai isi informasi.

Beberapa kemungkinan dapat digunakan untuk mendeteksi apakah pasar secara individu merespon pengumuman dividen sebagai informasi untuk membuat keputusan investasi. Hal ini dapat dilihat dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan terdahulu. Seperti halnya penelitian yang telah dilakukan oleh Agus Nawawi (2010) yang meneliti *return* dan volume perdagangan saham seputar pengumuman dividen pada saham LQ45. Yang mana tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Dan dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen tersebut.

Dalam penelitian Basyori (2007) tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap *return* saham. Yang menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan ketika suatu emiten mengumumkan dividen. Dimana jika berpengaruh positif berarti kinerja perusahaan dari emiten tersebut baik untuk sekarang dan masa yang akan datang. Tapi, jika sebaliknya yakni berpengaruh negative terhadap emiten tersebut maka kinerja dari perusahaan tersebut masih dipertanyakan atau kurang baik kinerjanya.

Dalam penelitian Devita Nurmala Octavina (2008) tentang *abnormal return* dan aktivitas perdagangan saham seputar pengumuman dividen. Yang mana tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan aktivitas

volume perdagangan saham antara sebelum, saat dan sesudah pengumuman dividen. Dan dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman dividen tersebut.

Penelitian yang dilakukan Mohamad Reza Pahlevi (2008) tentang pengumuman dividen terhadap harga saham sektor keuangan. Dengan hasil keseluruhan kelompok dividen harga sahamnya dapat dipengaruhi oleh adanya pengumuman dividen, baik pada kelompok dividen naik ataupun kelompok dividen turun.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu secara umum terletak pada obyek yang diamati yaitu pada indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) serta periode pengamatan pengumuman dividen yaitu pada tahun 2009-2011.

Dari uraian hasil penelitian yang telah dikemukakan di atas mendorong peneliti untuk mengamati dampak seputar pengumuman dividen terhadap beberapa indikator yang biasa digunakan untuk melihat reaksi pasar. Sehingga mendorong peneliti untuk kembali meneliti dengan judul “**Analisis Perbedaan Likuiditas, Return, Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Seputar Pengumuman Dividen Periode 2009-2011**”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas maka rumusan masalahnya adalah:

1. Apakah ada perbedaan likuiditas (rasio lancar dan rasio cepat) pada sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah ada perbedaan *return* pada sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah ada perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII)?
4. Apakah ada perbedaan volume perdagangan saham pada sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII)?

1.3. Tujuan Penelitian dan Kegunaan

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang akan ditulis, maka dapat dirumuskan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis likuiditas (rasio lancar dan rasio cepat) sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Untuk menganalisis *return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk menganalisis *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Untuk menganalisis volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di Bursa Efek.

2. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang diharapkan oleh pemegang saham untuk menentukan tingkat return.

3. Bagi Peneliti

Untuk mengaplikasikan pengetahuan yang diperoleh selama kuliah khususnya mengenai investasi di pasar modal.

1.4. Batasan Penelitian

Batasan penelitian berguna sebagai batasan terhadap suatu obyek penelitian, agar obyek tidak meluas. Penelitian ini dibatasi pada emiten yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama kurun waktu tahun 2009-2011.

Event yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah peristiwa pengumuman dividen, oleh karena itu periode pengamatan yang akan digunakan adalah 11 hari, yaitu lima hari sebelum sampai dengan lima hari setelah pengumuman dividen (-5,-4,-3,-2,-1,0,+1,+2,+3,+4,+5) dimana tanggal pengumuman dividen digunakan sebagai *event date*.

Penelitian ini hanya menggunakan 2 rasio likuiditas yaitu: rasio lancar dan rasio cepat. Karena kedua rasio likuiditas tersebut menunjukkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

