BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Farash Farich (2021) selaku *Head of Investment Avrist Asset Management* menjelaskan bahwa pelemahan IHSG belakangan ini dipengaruhi oleh tren perdagangan spekulatif yang membawa harga saham naik terlalu cepat sehingga menyebabkan penurunan mayoritas harga saham belakangan ini dikarenakan investor yang merealisasikan keuntungan *(profit taking)*.

Lanjar Nafi (2021), yang merupakan Kepala Riset Relience Sekuritas Indonesia juga menambahkan bahwa indeks sulit untuk keluar dari zona merah dikarenakan adanya tekanan oleh berita negatif mengenai lonjakan kasus virus corona bersamaan dengan penyesuaian bobot beberapa indeks saham di bursa. Faktor lainnya adalah berita akan terbongkarnya kasus ASABRI yang memiliki potensi kerugian yang mencapai Rp.17 triliun. Dimana dalam kasus ini terdapat banyak transaksi saham semu demi keuntungan pihak tertentu (Bisnis.com).

Maximilianus Nico Demus (2020) selaku Direktur Asosiasi Riset dan Investasi menilai bahwa pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif bagi saham terutama menjelang tanggal cum deviden. Ditambah lagi, mayoritas harga yang sudah terdiskon karena tertekan pandemic covid-19. Beliau juga tidak memungkiri bahwa kondisi pasar yang lemah mendorong investor menjadi lebih selektif dalam memilih saham yang akan dikoleksi.

Disamping daya tarik yield deviden, volatilitas harga saham di pasar juga akan lebih dipertimbangkan oleh pasar. Pertimbangan inilah yang membuat investor lebih memilih untuk menunggu dan melihat (*wait and see).* Pada tanggal *ex dividend date* yang merupakan tanggal terakhir para investor mendapatkan deviden, para investor akan mengambil keputusannya (kontan.co.id).

Muhammad Nafan Aji Gusta Utama (2020) selaku Analis Binaartha Sekuritas mengatakan bahwa di tengah kondisi pasar yang sedang lemah, investor disarankan untuk mengejar deviden saham yang memiliki prospek positif juga jangka panjang. Nafan juga menekankan investor juga perlu memperhatikan prospek jangka panjang tidak hanya melihat yieldnya.

Sedangkan menurut Analis Sucor Sekuritas Hendriko Gani (2020), menilai bahwa pembagian dividen ini menjadi sentiment positif bagi Pergerakan Indeks Saham Gabungan (IHSG). Karena sampai dengan saat ini mayoritas emiten yang akan membagikan dividen cenderung menguat setidaknya hingga *cum date dividen* sehingga dianggap cukup untuk menahan pergerakan pasar juga.

Namun, tetap terdapat risiko yang membayangi pembagian dividen, salah satunya adalah jebakan dividen atau *dividend trap*. Analis Panin Sekuritas Wiliam Hartanto menyatakan jika *dividend yield* suatu saham terlalu tinggi maka akan berpotensi menjadi *dividend trap* dimana harga saham akan jatuh pada saat *ex dividend date* (kontan.co.id). Sejak awal tahun

2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masih merosot 19,37% ke level 5.079,12 per perdagangan. Hal ini sejalan dengan volume dan nilai transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masih memperlihatkan penurunan. Di tengah pelemahan IHSG, investor asing membukukan beli bersih atau net buy senilai Rp. 52,50 miliar. Secara kumulatif di sepanjang tahun ini tercatat *net buy* investor asing senilai Rp.

11,86
triliun.

Berdasarkan Statistik Mingguan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), per-minggu ke-4 juni 2020, rata-rata volume perdagangan harian BEI hanya sebanyak 8,11 miliar saham. Jika dibandingkan dengan rata-rata volume perdagangan harian per minggu ke 3 juni 2019 yang sebanyak 14,93 miliar, jumlah tersebut anjlok 45,69%.

Indeks harga saham gabungan (IHSG) menutup Februari 2021 ini di zona merah pada perdagangan februari. Aksi jual asing di saham PT Astra Internasional Tbk. (ASII) cukup menekan indeks. Dengan total transaksi mencapai Rp. 21,6 triliun yang terdiri atas transaksi di pasar regular Rp. 20,3 trilium dan Rp. 1,3 triliun di pasar negosiasi. Sebanyak 139 saham menguat,

345 saham melemah, dan 159 saham tidak berubah dari penutupan sebelumnya (kontan.co.id).

Investor tertarik dengan laporan keuangan karna pelaporan tersebut memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan. Oleh karena itu, pelaporan keuangan harus membantu investor untuk menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas masuk prospektif dari dividen atau bunga (Kieso, 2017 : 9). Dalam penelitian ini peneliti mencoba untuk mengungkap suatu informasi akuntansi yaitu pembayaran dividen tunai dalam fenomena *ex dividend date.*

Menurut PSAK 49 tentang akuntansi reksadana, pada saat *ex dividend date* harga pasar dari saham yang tercatat di bursa cenderung berpengaruh turun karena tidak lagi memiliki hak atas dividen yang diumumkan oleh perusahaan. Pada umumnya saham yang sudah tidak memiliki kandungan dividen akan memiliki harga pasar yang relatif rendah daripada saham yang masih mengandung dividen, E*x dividend date* dapat digunakan untuk melihat perbedaan harga yang juga dapat digunakan untuk menentukan perubahan harga saham.

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas (Tandelilin, 2017 :25).

Pasar modal memiliki fungsi sebagai lembaga perantara *(intermediaries)* dimana pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. (Dewi dan Vijaya, 2018 : 13). Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan- perusahaan tersebut.

Efisiensi pasar adalah kondisi dimana pasar dapat bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, efisiensi pasar yang seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi *(informationally efficient market)* (Hartono, 2017 : 605).

Pasar modal dapat dikategorikan efisien jika semua informasi dapat diakses secara mudah dan murah oleh semua pelaku pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan sehingga tidak seorang pun dapat memperoleh keuntungan diatas normal *(abnormal return)* dengan memanfaatkan informasi (Tandelilin, 2017).

Perusahaan akan membagikan keuntungan yang menjadi hak para pemegang saham saat bisnis berjalan sesuai atau melebihi target yang telah ditetapkan dan menjadi momen yang paling ditunggu, istilah untuk hal ini disebut dividen. Dividen merupakan keuntungan perusahaan atau badan usaha yang harus diberikan kepada pemilik saham. Jumlah dividen yang dibagikan harus berdasarkan jumlah keuntungan yang didapat oleh perusahaan.

Dividen tunai merupakan dividen yang paling umum digunakan. Dividen tunai ialah *return* untuk para pemegang saham dalam bentuk uang tunai dari perusahaan. Dalam hal ini investor mendapat keuntungan dari jumlah uang dan penyalurannya bisa melalui bank atau cek (liputan6.com).

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi saldo laba yang akhirnya akan mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen, maka perusahaan akan dapat memperbesar sumber dana internal perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Priana dan RM, 2017).

Saldo laba merupakan suatu sumber pendanaan perusahaan yang sangat penting untuk digunakan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan. Semakin besar saldo laba, maka akan semakin berpengaruh pada struktur modal dan posisi keuangan perusahaan. Segala keputusan dalam menentukan kebijakan dividen harus tetap memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Investasi memliki risiko yang tinggi apabila investor tidak benar- benar memahami faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Volatilitas harga saham disebabkan karena kegiatan jual beli saham yang terjadi terutama pada hari-hari di sekitar tanggal diumumkannya dividen, mulai dari *declaration date* (hari pengumuman), *cum date* (hari terakhir pemegang saham tercatat mendapat dividen nya), *ex-dividend date* (hari dilepaskannya hak atas saham) sampai dengan *payment date* (hari pembayaran.

Berdasarkan *dividend signaling theory*, Pengumuman dividen merupakan alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan dimasa kini dan di masa yang akan datang, juga merupakan cara yang tepat meskipun mahal tetapi sangatlah berarti. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman pembagian dividen yang akan dibayarkan bisa dikatakan pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut (Ambarwati,

2010, Hal : 82).

Namun teori tersebut tidak sejalan dengan teori irelevan *(irrelevant theory)* yang menyatakan bahwa suatu kebijakan dividen perusahaan tidak dapat menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya bisa ditentukan dengan dengan cara perusahaan mengelola asetnya. Sehingga teori dividen tidak relevan menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak dapat mempengaruhi harga saham maupun nilai suatu perusahaan. Yang mana menandakan bahwa banyak investor yang lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan pengumuman pembayaran dividen itu sendiri.

Sebelum pada tanggal pencatatan para investor memperoleh informasi pada saat tanggal deklarasi yaitu tangal dimana dewan direksi memberikan resolusi untuk membayar dividen, selanjutnya adalah tanggal *ex-dividend date* yaitu tanggal empat hari karja sebelum tanggal pencatatan. Informasi-informasi yang diperoleh oleh para investor akan mempengaruhi presepsi para investor sehingga dapat menciptakan harga saham berfluktuasi (Nani, Siti. *et al, 2019*).

Salah satu hal yang mencerminkan nilai perusahaan adalah fluktuasi harga saham di Bursa Efek Indonesia yang juga akan berpengaruh pada volume perdagangan saham. Perusahaan pastinya akan melakukan kegiatan yang menarik investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaannya. Kegiatan-kegiatan tersebut dapat melalui pengumuman laba bersih perusahaan, pengumuman peramalah oleh pejabat, pengumuman pendanaan, pengumuman investasi, pemecahan saham *(stock split)* dan juga terdapat pengumuman dividen tunai dalam laporan laba rugi yang sangat dinantikan para investor.

Untuk menunjukkan bahwa perusahaan memliki prospek yang baik dapat dilakukan dengan pengumuman dividen yang dapat menjadi sinyal positif bagi para investor. Namun bisa saja berubah menjadi sinyal negatif akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan yang akan dianggap dengan perusahaan yang memiliki prospek yang kurang menguntungkan. Dan sinyal ini yang akan menjadi penentu bagi para investor untuk mengambil keputusan (Firmansyah, 2016).

Dan hal yang diperhatikan investor sebelum menanamkan modalnya adalah melakukan analisis mengenai imbal hasil maupun risiko yang akan diperoleh terhadap prospek keuangan perusahaan melalui berbagai informasi mengenai kondisi *internal* maupun *eksternal* perusahaan terkini (Subramanyam, 2017 : 17).

Semakin tinggi investor mendapatkan interest, maka akan semakin tinggi resiko dari investasi tersebut. Semakin tinggi resikonya maka akan semakin tinggi pula *rate of return* dari investasi tersebut. Semakin tinggi kemungkinan *(probabilitas)* dari perusahaan tersebut untuk tidak membayar dividennya maka harga dari saham itu juga tidak akan naik seperti yang kita harapkan. Semakin tinggi *expected return* maka akan mengurangi minat orang untuk melakukan investasi tersebut (Atma, 2018 : 24).

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 mengamanatkan agar perusahaan publik mengedepankan prinsip keterbukaan dalam penyampaian informasi dan menjadi suatu topik yang menatik perhatian pelaku pasar modal yang biasa disebut sebagai *Corporate Action*, yang salah satunya adalah pengumuman dividen. Dan salah satu dari tujuan akuntansi keuangan adalah mengungkap informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan yang relevan guna memenuhi kebutuhan pengguna laporan keuangan.

Pasar akan bereaksi jika pengumuman pembagian dividen dinilai mengandung suatu informasi dan dapat berpengaruh terhadap harga saham dan jumlah saham yang beredar di pasar. Informasi yang terkandung dalam suatu pengumuman dapat mengakibatkan adanya *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman dividen (Ariffin, 2018).

Reaksi pasar juga dapat dilihat dari volume perdagangan sahamyang menunjukkan seberapa besar transaksi perdagangan di bursa dengan melihat dari volume perdagangan yang terealisasi apabila *trading volume activity* signifikan di sekitar tanggal pengumuman dividen, maka dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen (Kayana *et al*, 2018). Tetapi pernyataan ini justru berbanding terbalik dengan pengaruh pengumuman tanggal ex-dividend date dari pengumuman tersebut.

Pada saat ex-dividend date yang merupakan hari terakhir para investor mendapatkan haknya untuk memperoleh dividen. Sehingga investor akan lebih memilih untuk tidak membeli saham tersebut, dengan keputusan tersebut harga saham akan mengalami penurunan yang sebanding dengan nilai *return* yang hilang (Marganingsih, 2019).

Menurut penelitian yang telah dilakukan Ngoc dan Cuong (2016) yang menggunakan *abnormal return* dan cumulative *abnormal return* di sekitar tanggal *ex dividen date* memberikan simpulan bahwa efek pengumuman dividen pada harga saham adalah positif.

Penelitian lain yang telah dilakukan Praman dan Abundanti (2017) memberikah hasil *abnormal return* yang tidak signifikan yang juga menunjukkan bahwa reaksi pasar tidak menunjukkan hasil yang positif terhadap pengumuman dividen pada bursa efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Kayana, Tommy dan Maramis menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* menunjukan hasil bahwa tidak ada perubahan yang signifikan pada *abnormal return* sedangkan pada *trading volume activity* memiliki hasil yang berbeda tiap tahunnya. Pada tahun 2016 TVA menunjukan perubahan yang signifikan namun pada tahun 2017 TVA tidak menunjukan perubahan yang signifikan.

Dari penelitian terdahulu ditemukan adanya research gap yang menunjukkan adanya perbedaan hasil pada tiap-tiap temuan yang telah dilakukan. Maka muncul pertanyaan apakah terdapat perubahan yang signifikan pada AR dan TVA saat sebelum dan sesudah *ex-dividend date.* Yang mana *ex-dividend date* merupakan tanggal terakhir para investor mendapatkan hak nya. Dan pada saat itulah para perusahaan mengeluarkan pengumuman-pengumuman terkait kondisi perusahaannya untuk menarik para investor, salah satunya adalah pengumuman dividen tunai yang merupakan pengumuman penting yang ditunggu-tunggu para investor.

Maka dari itu peneliti ingin mengeahui apakah terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang ditimbulkan oleh pengumuman dividen tunai pada saham yang masuk ke dalam perusahaan. Tidak hanya harga saham, reaksi pasar juga dapat dilihat dari volume perdagangan saham yang diukur menggunakan *Average Trading volume activity* .

TVA digunakan untuk melihat adanya abnormal trading volume sebagai akibat dari event pengumuman dividen. Sehingga TVA dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal melalui parameter volume di sekitar pengumuman dividen tunai pada saham yang masuk ke dalam perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti tertarik untuk memilih penulisan skripsi dengan judul "ANALISIS *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH *EX- DIVIDEN DATE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020".

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang maslaah diatas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan dari *abnormal return* sebelum dan sesudah *ex-dividen date* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

2. Apakah terdapat perbedaan dari *trading volume activity* sebelum dan sesudah *ex-dividen date* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan masalah yang telah dirumuskan, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return* saat sebelum dan sesudah *ex-dividen date* pada perusahaan yang terdaftardi BEI tahun 2017-2020.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *ex-dividen date* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Kegunaan penelitian diungkap bagi :

1. Bagi peneliti, diharapkan dapat mengaplikasikan teori yang telah dipelajari serta meningkatkan pengetahuan dalam bidang akuntansi khususnya pada bidang akuntansi keuangan dan juga manajemen keuangan.
2. Bagi perusahaan, diharapkan menjadi salah satu referensi tolak ukur kinerja keuangan perusahaan khususnya perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi para investor dan calon investor, diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.