

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Keputusan investasi bagi investor merupakan keputusan yang memerlukan pertimbangan yang matang. Salah satu teori yang erat kaitannya dengan keputusan investasi adalah *Signaling Theory* (Spence, 1973). Penelitian (Anton, 2016; Fitri & Purnamasari, 2018; Purnamasari & Heraenitanuatmodjo, 2019) membuktikan dividen yang meningkat menjadi sebuah sinyal bahwa adanya prospek keuntungan yang positif di masa depan yang ditunjukkan dari peningkatan harga saham sebagai cerminan respon pasar. Hasil penelitian Juliana, Nainggolan & Usang (2021), harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman dividen tunai naik.

Volume perdagangan saham juga banyak digunakan oleh penelitian terdahulu guna melihat adanya respon pasar atas pengumuman dividen (Angraini, 2010; Istahargyo & Wirakusuma, 2019; Lavista, Utami & Puspitasari, 2018; Lestari, Arif & Wijyantini, 2018; Na'im & Herlambang, 2015). Lavista, 2018; Lestari 2018; Na'im & Herlambang, 2015 membandingkan *return* dan volume saham pada periode seputar *cum-dividend date*. Hasil penelitiannya adalah adanya peningkatan volume dan *return* saham pada saat menjelang *cumdate*, dan penurunan setelahnya. Sedangkan penelitian (Angraini, 2010; Istahargyo & Wirakusuma, 2019) membandingkan volume dan return saham seputar *exdate* pada pengumuman dividen naik. Hasil penelitian mereka adalah adanya penurunan volume dan *return* saham pada tanggal-tanggal setelah *exdate*.

Namun sebaliknya juga, adanya perubahan volume dan *return* saham di seputar tanggal dividen disebabkan oleh perilaku investor. Penelitian (Fauzi, 2015) membuktikan bahwa perusahaan mengumumkan adanya dividen naik, reaksi investor adalah positif, dan sebaliknya jika dividen turun. Maka perubahan volume dan harga saham tersebut merupakan hasil dari reaksi investor atas sebuah informasi (Lavista, Utami & Puspitasari, 2018).

Penelitian-penelitian terdahulu mempelajari perilaku investor dengan Teori *Bird in The Hand* (Gordon, 1963 dan Lintner J., 1956). Menurut teori ini, saat melakukan investasi, investor bertujuan untuk mendapatkan dividen. Menurut teori ini, peningkatan yang signifikan pada volume saham akan terjadi setelah adanya pengumuman dividen, dan akan cenderung menurun setelah *ex dividend date* seperti yang sudah dibuktikan oleh penelitian Anggraini, 2010; Anton, 2016; Devi & Setya Putra, 2020; Frensidy, 2016; Lavista, Utami & Puspitasari, 2018; Lestari, Arif & Wijyantini, 2018.

Perilaku investor juga dipelajari dalam *Tax Preference Theory* (Elton & Gruber, 1970). Teori ini mengatakan bahwa investor lebih suka mencari keuntungan dari *capital gain* dibandingkan dengan dividen karena memiliki pajak yang lebih rendah. Menurut penelitian Haque, Fuad & Mahmud (2018), investor yang mencari keuntungan dari *capital gain* adalah investor jangka pendek yang lebih suka merealisasikan keuntungannya langsung daripada menunggu periode dividen. Oleh karena itu, teori ini meyakini harga dan volume saham tidak dipengaruhi oleh pengumuman dividen pada seputar tanggal pengumuman yang

dibuktikan oleh penelitian Azizah, 2020; Kayana, Tommy & Maramis, 2018; Omodero & Amah, 2017.

Pembagian dividen sendiri diatur dalam kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Dimana salah satu cara meminimalisir *agency conflict* antara perusahaan dan investor adalah dengan kebijakan dividen. Investor cenderung akan memilih *gain* dari dividen yang sudah pasti dibandingkan *capital gain* yang mengandung unsur resiko di masa depan. Pernyataan ini didukung oleh teori *bird in the hand* (Gordon, 1963 dan Litner, 1956). Seperti yang telah dibuktikan oleh penelitian-penelitian terdahulu (Farrukh et al., 2017; Baker, Kilincarslan & Arsal, 2018; Pontoh, 2015). Sedangkan perusahaan mungkin cenderung lebih suka menahan laba yang diperoleh untuk kemudian digunakan kembali dalam kegiatan bisnis dan operasional.

Penelitian ini didasari dari kacamata investor dan ingin mengungkap perilaku investor terhadap pengumuman dividen naik dengan menganalisis pergerakan volume perdagangan dan *return* saham di sekitar pengumuman dividen. Fokus pembahasannya adalah pada pengumuman dividen naik dengan membandingkan perubahan volume dan *return* saham yang dianalisis dalam empat interval waktu, yaitu 10 hari sebelum *cum-dividend date* hingga *cum-dividend date*, saat *cum-dividend date* hingga *ex-dividend date*, *ex-dividend date* sampai 5 hari setelah *ex-dividend date*, dan 5 hari setelah *ex dividend date* sampai dengan tanggal pembayaran atau pendistribusian dividen.

1.2. Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan masalah dari penelitian ini :

1. Apakah terjadi kenaikan volume perdagangan saham akibat adanya pengumuman peningkatan dividen?
2. Apakah terjadi kenaikan return saham akibat adanya pengumuman peningkatan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar atas kenaikan dividen yang diumumkan perusahaan. Reaksi pasar diukur dengan volume dan *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini:

1. Menganalisis perubahan volume perdagangan saham akibat adanya pengumuman peningkatan dividen
2. Menganalisis perubahan return saham akibat adanya pengumuman peningkatan dividen

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu :

1. Bagi *Capital Market Analysts*
Capital Market Analyst dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk meningkatkan wawasan dalam analisa perilaku investor terhadap pengumuman dividen, khususnya kenaikan dividen.
2. Bagi Manajemen Perusahaan

Dalam menentukan kebijakan dividen, penulis berharap hasil dari penelitian turut memberi kontribusi untuk menentukan strategi yang tepat supaya menguntungkan bagi pihak perusahaan maupun investor.

3. Bagi Auditor

Auditor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai pertimbangan dalam melakukan penilaian risiko perusahaan.

1.5. Batasan Masalah

Guna lebih terarahnya fokus penelitian ini, dilakukan pembatasan masalah agar topik penelitian tidak terlalu meluas. Penelitian ini memfokuskan kepada *return* dan volume saham pada empat interval waktu yaitu sepuluh hari sebelum *cum-dividend date* hingga *cum-dividend date*, saat *cum-dividend date* hingga *ex-dividend date*, *ex-dividend date* sampai H+5 *ex-dividend date*, dan H+5 *ex dividend date* sampai dengan tanggal pembayaran atau pendistribusian dividen perusahaan yang mengumumkan dividen naik selama 3 tahun berturut-turut (2017-2019)

1.6. Sistematika Pembahasan

Penulisan penelitian ini terbagi menjadi lima bab, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, Batasan masalah, dan sistematika pembahasan terdapat pada bab ini.

BAB II LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berisi gambaran umum teori-teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Berisi populasi, sampel, sumber data, Teknik pengumpulan data, operasionalisasi variable, serta analisis data yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai deskripsi objek penelitian, hasil penelitian serta pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai kesimpulan dari pembahasan hasil penelitian, keterbatasan dan saran.