

BAB I

PENDAHULUAN

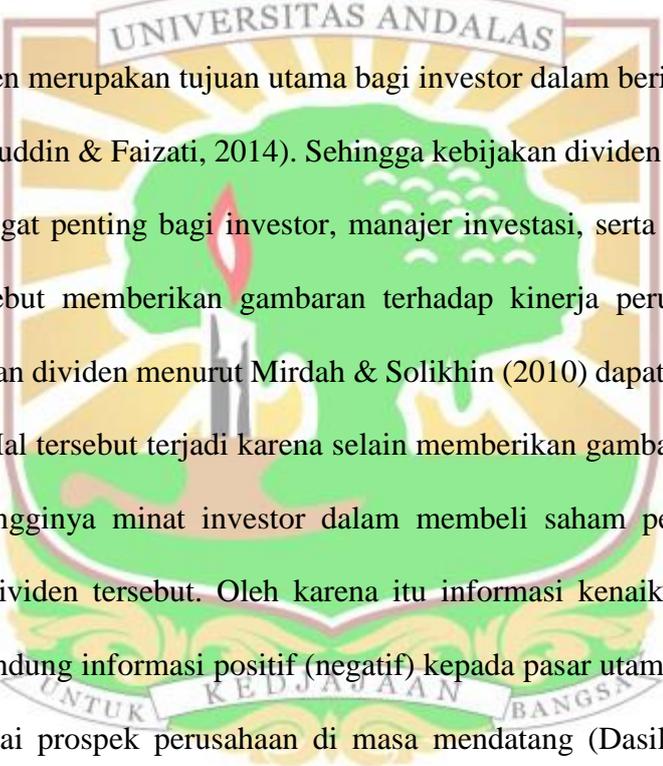
1.1 Latar Belakang

Instrumen investasi yang diminati masyarakat Indonesia saat ini bukan lagi instrumen tradisional seperti deposito, emas, dan lainnya, tetapi sudah merambah ke dunia pasar modal, utamanya saham. Hal ini dibuktikan dengan pertumbuhan investor Indonesia tahun 2018 meningkat pesat dengan total 1.613.165 investor (KSEI, Desember 2018). Jumlah tersebut tumbuh 44% dibandingkan tahun sebelumnya. Dari jumlah tersebut, investor yang melakukan investasi di sektor saham sebanyak 851.662 orang. Alasan utama investor berinvestasi di pasar modal Indonesia karena *return* yang tinggi dibandingkan instrumen investasi lain (BEI, 2017). Keuntungan yang didapatkan investor instrumen saham dalam bentuk *capital gain* dan *dividen*.

Penelitian tentang hubungan *capital gain* dan *dividen* pertama kali diteliti oleh Elton & Gruber (1970). Pada penelitian yang dilakukan oleh Whitworth & Zhang (2010) menemukan hubungan antara *capital gain* dan *dividen*. Setelah pengumuman pembagian *dividen*, harga saham cenderung naik dan harga saham turun setelah tanggal penghitungan *dividen*. Oleh karena itu, menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman *dividen* sangat penting bagi para manajer investasi serta pemegang saham.

Daniels, Shin & Lee (1997); Dasilas & Leventis (2011); Khoiruddin & Faizati (2014) dalam penelitiannya menemukan fakta bahwa informasi yang

berkaitan dengan dividen juga merupakan informasi yang berkaitan dengan prospek perusahaan dimasa mendatang. Secara teori, investor menginvestasikan uang ke perusahaan yang dipilih berdasarkan prospek perusahaan tersebut. Dalam menilai prospek dari sebuah perusahaan, terdapat dua indikator yang menjadi sinyal dalam menentukan pilihan investor. Pertama, yaitu laba per lembar saham (*earning per share*) yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Kedua, yaitu nilai dari dividend yang dibagikan perusahaan untuk setiap lembar saham (*dividend per share*).



Dividen merupakan tujuan utama bagi investor dalam berinvestasi jangka panjang (Khoiruddin & Faizati, 2014). Sehingga kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan sangat penting bagi investor, manajer investasi, serta kreditur karena kebijakan tersebut memberikan gambaran terhadap kinerja perusahaan (Khan, 2012). Kebijakan dividen menurut Mirdah & Solikhin (2010) dapat mempengaruhi harga saham. Hal tersebut terjadi karena selain memberikan gambaran perusahaan juga karena tingginya minat investor dalam membeli saham perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Oleh karena itu informasi kenaikan (penurunan) dividen mengandung informasi positif (negatif) kepada pasar utamanya pemegang saham mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Dasilas & Leventis, 2011). Keputusan untuk membagikan dividen ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dilaksanakan perusahaan (Prayitno, 2012).

Dasilas & Leventis (2011) dalam penelitiannya mengukur reaksi investor terhadap pengumuman tunai dividen di *Greek Stock Exchange*. Penelitian tersebut kemudian dikembangkan oleh Felimban, Floros, & Nguyen (2018). Mereka melakukan penelitian mengenai dampak pengumuman dividen tunai terhadap harga

saham dan volume perdagangan di negara-negara dewan kerjasama teluk (Gulf Cooperation Council).

Penelitian ini menggunakan referensi dari penelitian yang dilakukan oleh Felimban *et. al.* (2018). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut yaitu pada objek penelitian dan tahun penelitian. Objek pada penelitian Felimban *et. al.* (2018) adalah perusahaan di negara teluk atau negara yang tergabung Gulf Cooperation Council (GCC) yang terdiri dari negara Kuwait, Bahrain, Saudi Arabia, Oman, Abu Dhabi, Qatar, dan United Arab Emirates dengan rentang waktu penelitian tahun 2010 - 2015. Sementara objek pada penelitian ini yaitu perusahaan yang termasuk kedalam saham syariah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan waktu penelitian yaitu tahun 2018.

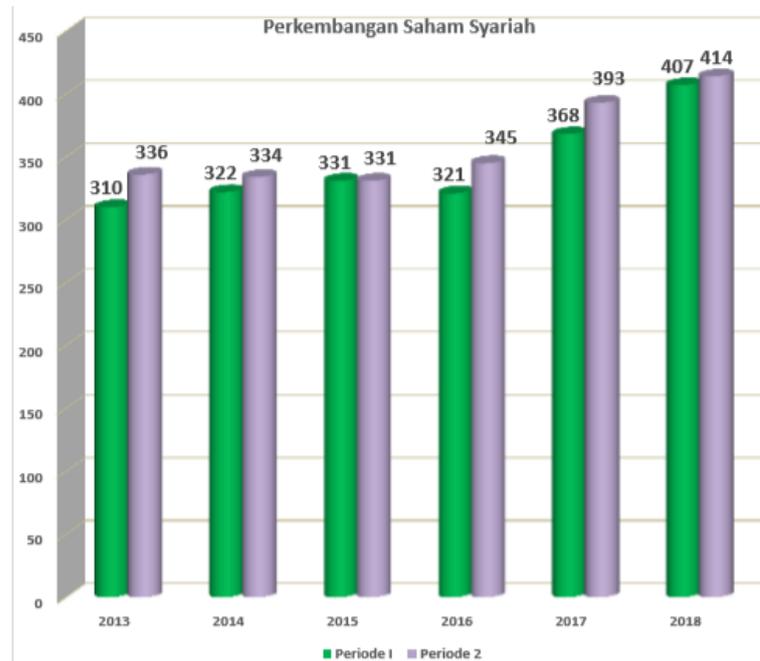
Saham syariah dijadikan sebagai objek pada penelitian ini karena saat ini segala sesuatu yang berkaitan dengan syariah menjadi trend di kalangan masyarakat Indonesia. Kebutuhan akan produk-produk yang memenuhi prinsip syariah mendorong berkembangnya berbagai macam sektor ekonomi yang menawarkan produk syariah. Hal ini terbukti dengan semakin berkembangnya keuangan syariah, wisata halal, syariah *fashion*, dan lain sebagainya. Dari trend perkembangan tersebut, keuangan syariah menjadi perhatian utama (Arieza, 2018).

Keuangan syariah menjadi perhatian utama karena prospek di masa depan sangat menjanjikan. Hal ini terjadi karena Indonesia merupakan negara dengan penduduk mayoritas beragama Islam, tetapi perkembangan keuangan syariah masih belum maksimal. Oleh karena itu Bank Indonesia telah membuat cetak biru

pengembangan ekonomi syariah agar semakin berkembang dan terarah. Instrumen keuangan syariah yang ada saat ini sangat banyak sekali. Seperti saham, obligasi syariah atau sukuk, reksadana, tabungan, deposito, emas, properti, dan asuransi syariah.

Aturan-aturan yang mengatur keuangan syariah ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) serta aktivitasnya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kegiatan perdagangan saham syariah di Bursa Efek Indonesia berlandaskan Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Secara fundamental, saham syariah merupakan saham perusahaan yang tidak melakukan kegiatan ribawi, serta kegiatan yang dilakukan perusahaan bebas dari hal yang haramkan agama Islam. menurut peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1, saham syariah merupakan saham yang tidak melakukan kegiatan judi, riba, serta kegiatan jual beli risiko yang mengandung ketidakpastian. Selain itu saham syariah juga harus memenuhi syarat rasio keuangan total hutang berbunga tidak lebih dari 45% dari total aset, dan pendapatan tidak halal perusahaan maksimal 10%.



Sumber: Data Statistik OJK, 2019

Gambar 1.1
Perkembangan Emiten Syariah Tahun 2018

Saham Syariah pada tahun 2018 mengalami pertumbuhan signifikan seperti pada Gambar 1.1 dengan pertumbuhan emiten syariah sebanyak 414 emiten. Kapitalisasi pasar efek syariah per Januari 2019 sebesar Rp. 3.800 Triliun. Jumlah emiten yang termasuk kedalam efek syariah pada tahun 2013 sebanyak 310 emiten. Hanya dalam waktu 5 tahun mengalami peningkatan lebih dari 100 emiten baru yang termasuk efek syariah.

Dalam mengukur kinerja saham syariah, BEI (2018) menetapkan indeks syariah yang menjadi acuan investor dalam berinvestasi. Indeks tersebut yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), dan *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70). ISSI merupakan indeks saham yang mewakili seluruh efek syariah yang terdaftar di BEI. Sementara JII 70 merupakan indeks yang

memuat 70 saham yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi serta paling likuid diantara saham syariah lainnya. JII memuat 30 saham yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi serta paling likuid diantara saham syariah lainnya.

Penelitian terdahulu tentang reaksi pasar pada saham syariah di Indonesia dilakukan oleh Khoiruddin & Faizati (2014). Pada penelitian tersebut menunjukkan terjadinya reaksi pasar yang diukur menggunakan variabel *trading volume activity* (TVA) dan *abnormal return*. Berdasarkan fenomena tersebut penulis tertarik untuk meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman dividen tunai pada saham syariah yang terdaftar di JII dengan judul **“Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembagian Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018”**.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka yang menjadi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terjadi reaksi pasar di sekitar hari pengumuman dividen tunai yang diumumkan oleh perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia tahun 2018?
2. Bagaimana perubahan *trading volume* dan *return* saham di sekitar tanggal pengumuman dividen dalam jangka pendek dan jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang di kemukakan dalam proposal penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui reaksi pasar di sekitar hari pengumuman dividen tunai yang diumumkan oleh perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia tahun 2018;
2. Untuk mengetahui perubahan *trading volume* dan *return* saham di sekitar tanggal pengumuman dividen dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor pada saat membeli maupun menjual saham pada periode sekitar pengumuman pembagian dividen tunai kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat

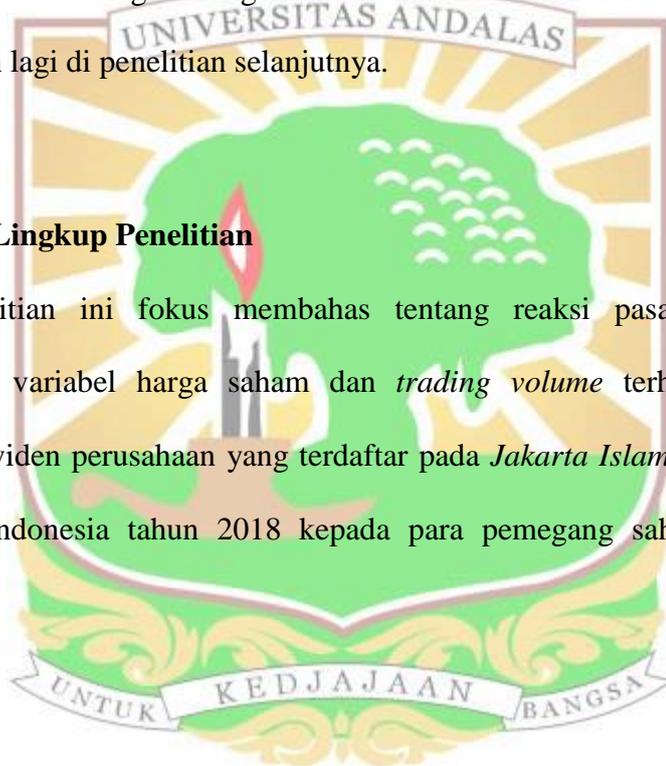
membantu investor menentukan hari yang tepat untuk melakukan pembelian/penjualan saham. Sehingga investor mendapat keuntungan maksimal nantinya.

1.4.2 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi tentang reaksi pasar setelah pengumuman pembagian dividen tunai kepada pemegang saham, serta menjadi sumber pengetahuan bagi kalangan akademisi. Penelitian ini diharapkan dapat dikembangkan lagi di penelitian selanjutnya.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini fokus membahas tentang reaksi pasar yang diukur menggunakan variabel harga saham dan *trading volume* terhadap informasi pembagian dividen perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 kepada para pemegang saham perusahaan tersebut.



1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima (5) bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil penelitian yang dilakukan, gambaran data secara statistik, analisis data, dan pembahasan dari data yang telah dikumpulkan terkait permasalahan yang dibahas dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

