

PENGARUH PENGUMUMAN DEVIDEN TUNAI DITINJAU DARI KENAIKAN DAN PENURUNAN DEVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Wisnu Prasetyo Wibowo
Tina Sulistiyani
Universitas Ahmad Dahlan

ABSTRAK

The purpose of this study is to prove whether there is an influence of increasing and decreasing dividend announcements towards stock prices fell in the days before the announcement of cash dividends with the days after the announcement of cash dividend. This research was conducted on banking companies listed in Bursa Efek Indonesia (BEI) with using purposive sampling technique. The researcher takes 7 companies to be the sample, that are 2 companies in increasing dividends namely Bank Bumi Artha Tbk, and Bank CIMB Niaga Tbk, and 5 companies for decreasing dividends namely the Bukopin Tbk, Bank Danamon Indonesia Tbk, Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk, Bank Internasional Indonesia Tbk, Bank Rakyat Indonesia Tbk, then testing the hypothesis using a paired t test (Paired Two Sample). Companies that increase the value of dividends that the Bank Bumi Artha Tbk and Bank CIMB Niaga Tbk, there is a significant difference between the stock price in the days before the announcement of cash dividends with the days after the announcement of cash dividends, while companies that reduced the value of dividends, there are two different result test, the first on Bukopin Tbk, Bank Danamon Indonesia Tbk, Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk there is a significant differences between the stock price in the days before the announcement of cash dividends with the days after the announcement that the second cash dividend of Bank Internasional Indonesia Tbk, and Bank Rakyat Indonesia Tbk, there is no significant difference between the stock price in the day before the announcement of cash dividends with the days after the announcement of cash dividend.

Keywords: cash dividend, stock prices

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memerlukan dana atau modal dengan pihak yang memiliki modal, baik pihak perorangan atau masyarakat maupun pihak kelompok atau perusahaan sekaligus juga sebagai jembatan untuk mendistribusikan kesejahteraan, khususnya kepada pemegang surat berharga perusahaan. Pasar modal bagi emiten berfungsi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari

masyarakat melalui pasar modal yang menjual saham.

Deviden yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sunariyah, 2006). Bentuk deviden ada dua macam, yaitu (1) deviden bentuk kas atau tunai, (2) deviden bentuk saham. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual (Sunariyah, 2006).

Informasi naik dan turunnya deviden tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor karena informasi (*Information Content*) yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor/ calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan.

Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah ada perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum pengumuman deviden dengan sesudah pengumuman deviden tunai kelompok deviden naik?, (2) Apakah ada perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum pengumuman deviden dengan sesudah pengumuman deviden tunai kelompok deviden turun?

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara suatu negara dengan negara yang lain. Hampir semua negara mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas (badan usaha) dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal, terkecuali dalam negara dengan perekonomian sosialis ataupun tertutup, pasar modal bukanlah suatu keharusan.

Dividen

Kebijakan deviden adalah keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Ada tiga bentuk pembayaran deviden, yaitu:

1. Deviden dalam jumlah stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan pembayaran deviden yang stabil,

artinya jumlah deviden per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Pembayaran deviden yang stabil ini dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Dengan demikian, manajemen pendapatan mempengaruhi harapan para investor melalui kebijakan deviden yang stabil. Di samping itu, banyak pemegang saham yang hidup bergantung pada pendapatan yang diterima dari deviden. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai deviden yang tidak stabil.

2. Deviden dengan rasio pembayaran konstan

Beberapa perusahaan melakukan pembayaran deviden berdasarkan persentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, maka menjalankan kebijakan ini akan berakibat jumlah deviden dalam rupiah akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak dapat mengandalkan kebijakan ini untuk memberikan informasi tentang perusahaan di masa mendatang.

3. Deviden tetap yang rendah ditambah deviden ekstra

Pembayaran deviden ini hanya merupakan modifikasi dari cara 1 dan cara 2 di atas. Kebijakan ini memberi fleksibilitas pada perusahaan tetapi mengakibatkan investor sedikit ragu-ragu tentang berapa besarnya deviden mereka. Apabila laba perusahaan sangat berfluktuasi, kebijakan ini akan merupakan pilihan terbaik.

Menurut Halim (2005), deviden merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran deviden risikonya lebih kecil dari *capital gain*, selain itu deviden lebih dapat diperkirakan sebelumnya, sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakan,

sehingga pembayaran deviden yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran deviden dapat diartikan bahwa prospek tingkat keuntungan perusahaan kurang baik. Akhirnya harga saham cenderung mengikuti naik turunnya besarnya deviden yang dibayarkan.

Penelitian Terdahulu

Ansari (1993) dalam Puspitasari D. A, dan Banu Witono (2004) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengumuman deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal Indonesia, khususnya di BEJ. Hal ini berarti bahwa BEJ belum efisien dalam bentuk setengah kuat.

Bandi dan Hartono (1999) dalam Puspitasari. D. A, dan Banu Witono (2004) menguji pengaruh pengumuman deviden pada reaksi harga dan volume perdagangan. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah: (1) reaksi harga dan volume perdagangan secara statistik terjadi secara dependen, dan hubungan antara reaksi harga dan volume perdagangan lebih dekat pada dependensi dari pada keeratn hubungan keduanya, (2) pengumuman deviden menghasilkan reaksi volume berbeda dengan reaksi harga.

Puspitasari. D. A, dan Banu Witono (2004) menyimpulkan tidak adanya *information content* atas pengumuman naik turunnya deviden yang dibagikan tahun 2000-2002 dikarenakan tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum tanggal pengumuman deviden dan sesudah tanggal pengumuman deviden, baik untuk kelompok deviden naik maupun kelompok deviden turun. Hasil penelitian untuk kelompok deviden naik dengan signifikansi 0,888, sedangkan hasil penelitian untuk kelompok deviden turun

dengan signifikansi 0,095, sehingga H_0 untuk kedua kelompok deviden diterima.

Hipotesis

H_1 : Terdapat perbedaan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden menaik.

H_2 : Terdapat perbedaan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden menurun.

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Sampel

Populasi dalam penelitian ini terdapat 29 perusahaan perbankan yang tercatat dan aktif diperdagangkan di BEI periode 2008-2009.

Sampel dalam penelitian ini adalah industri perbankan yang tercatat dan aktif diperdagangkan di BEI. Pemilihan sampel yang akan diuji dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Perusahaan yang dipilih adalah yang memenuhi kriteria: (1) Perusahaan yang mengumumkan deviden tunai pada tahun 2008 sampai tahun 2009, (2) Perusahaan yang mengumumkan deviden tunai minimal dalam waktu dua tahun berturut-turut, (3) Pada tanggal pengumuman deviden tidak mengumumkan deviden saham, deviden bonus, *stock split*, laporan keuangan, *right issue* dan *merger*.

Setelah melakukan identifikasi diperoleh 7 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yaitu 2 perusahaan kelompok deviden naik yang terdiri dari Bank Bumi Artha Tbk dan Bank CIMB Niaga Tbk, dan 5 perusahaan kelompok deviden turun yaitu Bank Bukopin Tbk, Bank Danamon Indonesia Tbk, Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk, Bank Internasional Indonesia Tbk, dan Bank Rakyat Indonesia Tbk.

Analisis Data

Hipotesis

H_1 : Terdapat perbedaan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden menaik.

H_2 : Terdapat perbedaan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden menurun.

Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t berpasangan (*Paired Two Sampel*) untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden tunai kelompok deviden naik maupun kelompok deviden turun dengan memilih level signifikan (α) 5%.

Membuat daerah keputusan

Apabila $\text{Sig.} > \alpha$ maka hipotesis ditolak

Apabila $\text{Sig.} < \alpha$ maka hipotesis diterima

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Kelompok Dividen Naik

Uji beda harga saham sebelum-sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden naik pada Bank Bumi Artha Tbk.

Tabel 1

Hasil Uji Beda Bank Bumi Artha Tbk.

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.015

Sumber: Data diolah, 2011

Sesuai hasil uji t berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden naik pada Bank Bumi Artha Tbk diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,015, dimana nilai Sig. (2-tailed) $< (\alpha)$ 5%, atau $0,015 < 0,05$ maka hipotesis diterima. Dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan

hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank Bumi Artha Tbk.

Uji beda harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden naik pada Bank CIMB Niaga Tbk.

Tabel 2

Hasil Uji Beda Bank CIMB Niaga

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.000

Sumber: Data diolah, 2011

Berdasarkan hasil uji t berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden naik pada Bank CIMB Niaga Tbk diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, dimana nilai Sig. (2-tailed) $< (\alpha)$ 5%, atau $0,000 < 0,05$ maka hipotesis diterima. Dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank CIMB Niaga Tbk.

Kelompok Dividen Turun

Uji beda harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden turun pada Bank Bukopin Tbk.

Tabel 3

Hasil Uji Beda Bank BukopinTbk.

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.000

Sumber: Data diolah, 2011

Sesuai hasil uji beda berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden turun pada Bank Bukopin Tbk diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, dimana nilai Sig. (2-tailed) $< (\alpha)$ 5%, atau $0,000 < 0,05$ maka hipotesis diterima. Dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank Bukopin Tbk.

Uji beda harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden turun pada Bank Danamon Indonesia Tbk.

Tabel 4

Hasil Uji Beda Bank Danamon Indonesia Tbk.

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.000

Sumber: Data diolah, 2011

Berdasarkan hasil uji beda berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden turun pada Bank Danamon Indonesia Tbk. diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, dimana nilai Sig. (2-tailed) < (α) 5%, atau 0,000 < 0,05 maka hipotesis diterima. Dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank Danamon Indonesia Tbk.

Uji beda harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden turun pada Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.

Tabel 5

Hasil Uji Beda Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.000

Sumber: Data diolah, 2011

Sesuai hasil uji beda berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden turun pada Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, dimana nilai Sig. (2-tailed) < (α) 5%, atau 0,000 < 0,05 maka hipotesis diterima. Dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk. Uji beda harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden turun pada Bank Internasional Indonesia Tbk.

Tabel 6

Hasil Uji Beda Bank Internasional Indonesia Tbk.

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.077

Sumber: Data diolah, 2011

Sesuai hasil uji beda berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden turun pada Bank Internasional Indonesia Tbk diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,077, dimana nilai Sig. (2-tailed) > (α) 5%, atau 0,077 > 0,05 maka hipotesis ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank Internasional Indonesia Tbk. Uji beda harga saham sebelum dan sesudah pengumuman deviden tunai untuk deviden turun pada Bank Rakyat Indonesia Tbk.

Tabel 7

Hasil Uji Beda Bank Rakyat Indonesia Tbk.

Hari	Sig. (2-tailed)
Sebelum-Sesudah	0.191

Sumber: Data diolah, 2011

Sesuai hasil uji beda berpasangan (*Paired Two sampel*) deviden turun pada Bank Rakyat Indonesia Tbk diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,191, dimana nilai Sig. (2-tailed) > (α) 5%, atau 0,191 > 0,05 maka hipotesis ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden pada Bank Rakyat Indonesia Tbk.

Pembahasan

Terbukti dari 7 perusahaan perbankan yang diteliti terdapat 5 perusahaan menerima hipotesis yang artinya bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden tunai, dan

ada 2 perusahaan menolak hipotesis yang artinya bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden tunai, sehingga informasi naik dan turunnya deviden tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor karena informasi (*Information Content*) yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor/calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Perusahaan perbankan yang menaikkan nilai deviden yaitu Bank Bumi Artha Tbk dan Bank CIMB Niaga Tbk, menerima H_1 yang artinya bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden tunai, hasil pengujian ini dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan perbankan tersebut.

Perusahaan yang menurunkan nilai deviden terdapat dua hasil hipotesis yang berbeda, yang pertama pengujian pada Bank Bukopin Tbk, Bank Danamon Indonesia Tbk, Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk, hasil pengujian hipotesis pada perusahaan perbankan tersebut menerima H_2 yang artinya bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden tunai, yang kedua pengujian pada Bank Internasional Indonesia Tbk, dan Bank Rakyat Indonesia Tbk, hasil pengujian hipotesis pada perusahaan perbankan tersebut menolak hipotesis yang artinya bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada hari-hari sebelum pengumuman deviden tunai dengan hari-hari sesudah pengumuman deviden tunai, dimungkinkan tingkat keuntungan deviden menurun karena deviden yang dibagikan

tidak dibagikan semuanya melainkan ada sebagian deviden menjadi laba ditahan untuk menambah modal perusahaan.

Faktor dalam penelitian ini hanya deviden tunai, saran bagi penelitian yang akan datang sebaiknya meneliti faktor selain deviden tunai, misal *stock split*, *right issue*, laporan keuangan, akuisis atau *merger*. Selain itu penelitian ini hanya mengamati periode pengamatan selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman deviden tunai, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperbanyak periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta: Salemba Empat
- Hanafi, M Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Yogyakarta : BPFE UGM
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN
- Indonesia Stock Exchange, IDX 2008.*
- Indonesia Stock Exchange, IDX 2009.*
- Puspitasari. D. A, dan Banu Witono. 2004. "Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikan dan Penurunan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta. "*Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 107-126
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Kesebelas. Bandung: ALFABETA
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi kelima, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Yogyakarta : BPFE UGM
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Yogyakarta : BPFE UGM