

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan salah satu komponen dari kemajuan ekonomi suatu negara. Kemajuan ekonomi suatu negara berhubungan erat dengan aktivitas investasi. Keberadaan kegiatan investasi di pasar modal dapat menjadi refleksi dari sistem ekonomi yang mendorong bisnis, pertumbuhan dan perkembangan ekonomi.¹ Karena dapat berfungsi sebagai tolok ukur seberapa baik kinerja perekonomian suatu negara dan memberikan kontribusi dalam mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi, pasar modal menjadi sangat penting.²

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai suatu tempat dimana para penjual dan pembeli bertemu serta melakukan transaksi untuk memperoleh modal.³ pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan alternative bagi pemerintah maupun swasta. Pemerintah yang membutuhkan modal dapat menerbitkan surat berharga berupa obligasi atau surat utang dan menjualnya kemasayarakat umum melalui pasar modal.⁴ Kemudian, perusahaan swasta dapat menerbitkan saham atau obligasi dan di jual secara terbuka kepada masyarakat di pasar modal.⁵

¹ Ahmad Setiawan Nuraya dan Yuliani Larasati, “Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Ex-dividend* Date pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2016,” *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 4.2 (2020), 56 <<https://doi.org/10.35384/jemp.v4i2.132>>.

² Rivaldy Romanov Pitoy, Ivonne S. Saerang, dan Joy Elly Tulung, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan,” *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9.1 (2022), 82–92 <<https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.40783>>.

³ nidilia Saputri, “Pengaruh Literasi Keuangan Dan Aksesibilitas Terhadap Keputusan Mahasiswa Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus di Galeri Investasi Syariah IAIN Curup)” (IAIN CURUP, 2021) <<http://e-theses.iaincurup.ac.id/1482/>>.

⁴ Citra Puspa Permata dan Muhammad Abdul Ghoni, “Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia,” *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5.2 (2019), 50–61.

⁵ Adzkya Dzulda Alfarauq dan Deni Kamaludin Yusup, “Pengaruh Pengetahuan Pasar Modal Syariah Dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Investasi Kaum Milenial Garut Di Pasar Modal Syariah,” *Finansha- Journal of*

Saat ini pasar modal Indonesia sudah banyak dikenal oleh masyarakat, kesadaran masyarakat terhadap investasi mulai terlihat. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada akhir April 2023 mencatat, kenaikan jumlah investor pasar modal sebesar 5,54% secara *year-to-date* (YTD) dengan jumlah 10,88 juta investor.⁶ Meningkatnya jumlah investor ini juga menandakan semakin meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal Indonesia. Perkembangan pasar modal Indonesia saat ini tidak lepas dari kerjakeras Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan juga para Anggota Bursa (sekuritas) dalam melakukan sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat.

Salah satu produk keuangan di pasar modal yang paling populer dan sering diperjual belikan adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang mewakili kepemilikan atau penyertaan dari individu maupun instansi dalam suatu perusahaan dan berfungsi sebagai bukti kepemilikan perusahaan.⁷ Investasi saham mempunyai prinsip *high risk high return* di mana selain memberikan potensi keuntungan yang tinggi, sejalan dengan resiko tinggi yang diberikan. Tujuan utama investasi saham adalah untuk memaksimalkan imbal hasil dan meminimalkan resiko yang terkait dari investasi saham. Pembagian dividen adalah salah satu bentuk imbal hasil yang diperoleh dari kepemilikan suatu saham. Selain itu, imbal hasil saham dapat juga berasal dari hasil transaksi jual beli saham yang dapat menghasilkan potensi keuntungan dan kerugian karena adanya perbedaan antara harga jual dengan harga beli (*capital gain*). Setiap investor selalu mengharapkan untuk mendapatkan keuntungan, namun hal ini tergantung pada

Sharia Financial Management, 1.1 (2020), 33–41
 <<https://doi.org/10.15575/fsfm.v1i1.10052>>.

⁶ Adhitya, “Hingga April 2023, Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Mencapai 10,8 Juta Investor,” *IPOTGO*, 2023
 <https://www.indopremier.com/ipotgo/newsDetail.php?jdl=Hingga_April_2023_Jumlah_Investor_Pasar_Modal_Indonesia_Mencapai_10_8_Juta_Investor&news_id=164783&group_news=IPOTNEWS&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=,&halaman=1#:~:text=Hingga April 20> [diakses 2 Juni 2023].

⁷ Andi Kusuma Negara dan Hendra Galuh Febrianto, “Pengaruh Kemajuan Teknologi Informasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Generasi Milenial Di Pasar Modal,” *Business Management Journal*, 16.2 (2020), 81–95 <<http://dx.doi.org/10.30813/bmj>>.

perubahan harga saham dari waktu ke waktu, dikenal sebagai runtun waktu (*time series*).⁸

Gambar 1.1
Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2020-2022



Sumber: <https://id.tradingview.com>.

Kondisi pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia berfluktuasi relatif tinggi terlihat dari gambar 1.2. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh sejumlah faktor antara lain informasi luar perusahaan (eksternal), serta informasi internal perusahaan, seperti pada tahun 2020 IHSG turun 38,53% terdampak pandemi Covid-19 dan mulai *reborn* di akhir tahun 2020. Untuk pasar modal, investor dan trader sangat membutuhkan informasi karena mereka menggunakannya untuk membuat keputusan investasi. Salah satu contoh informasi yang digunakan sebagai acuan para investor adalah *corporate action*, yang merupakan tindakan emiten yang berdampak pada jumlah saham yang beredar dan harga saham di pasar. Beberapa bentuk *corporate action* adalah *right issue*, *stock split*, saham bonus, pengumuman dividen dan lain sejenisnya.⁹

⁸ Ratih Febrilia Tri Wulandari dan Dian Anubhakti, “Implementasi Algoritma Support Vector Machine (Svm) Dalam Memprediksi Harga Saham PT. Garuda Indonesia Tbk,” *IDEALIS: Indonesia journal Information System*, 4.2 (2021), 250–56 <<https://doi.org/10.36080/idealis.v4i2.2847>>.

⁹ ridho R Putra, “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Ex Dividend Date Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021” (Universitas Lampung, 2022) <<http://digilib.unila.ac.id/eprint/67707>>.

Pengumuman dividen juga merupakan sebuah bagian dari informasi yang dikeluarkan oleh emiten dan disampaikan kepada investor atau masyarakat umum untuk menunjukkan prospek perusahaan.¹⁰ Dalam *signaling theory*, pengumuman dividen merupakan salah satu penyebab harga saham bereaksi. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh emiten, dianggap sebagai sebuah sinyal oleh para investor untuk melihat prospek perusahaan dimasa mendatang. Apabila pembagian dividen mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, maka oleh investor dianggap sebagai sebuah sinyal positif yang menunjukkan bahwa emiten tersebut memiliki prospek yang cerah, dampak dari pemikiran ini mengakibatkan harga saham mengalami peningkatan. Namun, apabila pembagian dividen mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, maka oleh investor dianggap sebagai sebuah sinyal negative dimana perusahaan memiliki prospek perusahaan yang kurang baik, sehingga berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.¹¹

Pada tahun 2022, setidaknya tercatat 278 emiten melakukan pembayaran dividen final. perusahaan yang terkait dengan sektor Pertambangan batu bara menempati deretan teratas emiten dengan nilai pemberian dividen final per saham tertinggi. Pada posisi pertama ada PT Bayan Resources Tbk. (BYAN) dengan nilai dividen final terbesar mencapai Rp4.363,20 per lembar saham dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp1286,28 per lembar saham. Pembayaran dividen dilakukan pada 15 Juni 2022. Pada posisi kedua ada PT Indo Pertambanganraya Megah Tbk. (ITMG) yang memberikan dividen final sebesar Rp3.040,00 per lembar saham. Pembayaran dividen final tersebut dilakukan pada 22 April 2022, di tahun sebelumnya hanya sebesar Rp167 per lembar saham. Kemudian, ada PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) yang membayarkan dividen final senilai Rp688,52 per lembar saham pada 24 Juni 2022 sedangkan di tahun sebelumnya sebesar Rp74,69.¹²

¹⁰ Indah Damayanti dan Rian Andesta Pratama, "Reaksi Pengumuman Dividen," *Prosiding Seminar Nasional Teknologi dan Bisnis*, 1 (2018), 126–33 <<https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/PSND/article/view/1302>>.

¹¹ Yani Riyani, "Pengaruh Pengumuman Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham," *Eksos*, 15.2 (2020), 85–94. <<https://doi.org/10.31573/eksos.v15i2.85>>.

¹² Winarni, "8 Emiten Pembagi Dividen Final Terbesar Sepanjang 2022," *DataIndonesia.id*, 2022 <<https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/8-emiten-pembagi-dividen-final-terbesar-sepanjang-2022>> [diakses 6 Juni 2023].

Keuntungan yang didapatkan dari pembagian dividen tidak lepas dari bayang-bayang risiko kerugian, salah satunya adalah *dividend trap* atau jebakan dividen. *Dividend trap* merupakan sebuah istilah yang digunakan sebagai julukan dari suatu saham yang membayarkan dividen dengan nominal pembayaran dividennya tinggi, namun setelah *ex-dividend date* harga saham mengalami penurunan yang sangat signifikan. Alih-alih mendapatkan imbal hasil dari dividen, investor justru mengalami kerugian akibat terkena jebakan dividen. Sebab, harga saham yang terus-menerus mengalami penurunan tanpa bisa naik kembali dalam waktu singkat.¹³

Teori *Efficiency Market Hypothesis* menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan menunjukkan reaksi terhadap harga saham di pasar semi kuat, dimana reaksi dari pengumuman dividen biasa terjadi pada hari-hari sebelum atau sesudah tanggal *ex-dividend*.¹⁴ Tendensi yang terjadi selama ini, pada saat tanggal *ex-dividend* harga saham akan mengalami penurunan. Penurunan harga saham merupakan penyesuaian dari tanggal *ex-dividend* sebab jika investor membeli saham pada tanggal tersebut tidak lagi mendapatkan dividen. Beberapa investor menjual saham mereka sebelum tanggal *ex-dividend* bagi yang tidak mengharapkan pembayaran dividen dikarenakan alasan pajak. Berdasarkan atas perilaku tersebut hari *cum date* dan *ex-dividend date* menyebabkan volume perdagangan relatif besar pada hari tersebut.¹⁵

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afni Eliana Saragih (2019) yang meneliti *event study*: reaksi pasar terhadap pengumuman dividen pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa pengumuman dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap abnormal return, dan hasil pengamatan juga menunjukkan bahwa *Average Trading*

¹³ Jefferly Helianthusonfri, *The Dividend Investor* (Elex Media Komputindo, 2022), 1.

¹⁴ Iga Oktorinita, “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Setelah *Ex-Dividend Date* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)” (Universitas Andalas Padang, 2019).

<<http://scholar.unand.ac.id/42960/5/Skripsi%20Full.pdf>>.

¹⁵ Deni Ramdani, “Margin Laba Bersih dan Perilaku Pemegang Saham Mayoritas terhadap Pergerakan Harga Saham pada *Ex-dividend Date*,” *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 4.1 (2021), 129–36 <<https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.6079>>.

Volume Activity (ATVA) yang positif.¹⁶ Berbeda halnya dengan penelitian itu, penelitian oleh Evelin R.R. Silalahi dan Robasa Inriani Sianturi (2021) yang meneliti pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia mendapatkan hasil bahwa pengumuman dividen tunai tidak berpengaruh positif terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA).¹⁷

Penelitian Dewi Sartika Sari, Rosnani Said, dan Rasit (2022) yang menyelidiki pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, mendapatkan hasil bahwa harga saham mengalami Penurunan sesudah *ex-dividend date* yang bisa tercermin dalam besarnya nilai dividen yang dibagikan.¹⁸ Kemudian penelitian yang dilakukan Irma Kurnia Fitri dan Imas Purnamasari (2018) mengemukakan kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sesuai dengan teori signal bahwa dengan adanya kebijakan dividen memberikan sinyal baik terhadap investor.¹⁹ Beda halnya dengan penelitian tersebut, menurut peneliti Maisur dan Nazariah (2020) menyatakan hasil bahwa Pengumuman pembagian dividen tidak mengakibatkan perbedaan yang signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan rata-rata

¹⁶ Afni Eliana Saragih, “Event Study: Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5.1 (2019), 1–24 <<https://doi.org/10.54367/jrak.v5i1.536>>.

¹⁷ Evelin R.R Silalahi dan Robasa Inriani Sianturi, “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7.1 (2021), 42–48 <<https://doi.org/10.54367/jrak.v7i1.1131>>.

¹⁸ Dewi Sartika Sari, Rosnani Said, dan Universitas Dayanu Ikhsanuddin, “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Ex–Dividend Date Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45,” *Jurnal Magister Research*, 1.1 (2022), 23–33 < <https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/MARS/article/view/395>>.

¹⁹ Irma Kurnia Fitri dan Imas Purnamasari, “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia,” *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, 1.1 (2018), 8–14 <<https://doi.org/10.35138/organum.v1i1.24>>.

abnormal return sebelum dan sesudah *ex-dividend date* artinya investor tidak tertarik dengan adanya pembagian dividen.²⁰

Perbedaan pada penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Pertambangan yang masuk kedalam *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) dengan mengamati pengumuman dividen pada periode 2020 hingga 2022. Variabel pengumuman dividen (H-5 sebelum dan setelah H+5 setelah tanggal *ex-dividend*) diprosikan pada perubahan aktivitas volume perdagangan dan abnormal return.

Keterbatasan literatur menjadikan sektor pertambangan sebagai objek dalam menganalisis pengaruh pengumuman tanggal *ex-dividend* dan perusahaan sektor pertambangan memiliki dividen yang cukup besar dan cenderung memiliki volatilitas harga yang tinggi. Harga saham perusahaan pertambangan sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas, kebijakan pemerintah, dan perubahan dalam permintaan global. Penelitian berfokus pada pengungkapan tentang dampak pengumuman *ex-dividend* terhadap kinerja pasar saham dalam sektor pertambangan, serta mengidentifikasi pola perilaku harga saham serta aktivitas perdagangan sebelum dan setelah tanggal *ex-dividend*.

Sektor pertambangan mengacu pada perusahaan yang beroperasi di industri pertambangan. Sektor pertambangan meliputi usaha di bidang pertambangan dan pengalihan, seperti pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, biji logam, pengalihan batu-batuan, tanah liat, pasir penambangan dan penambangan garam, pertambangan mineral, bahan kimia dan bahan pupuk serta penambangan gips, aspal dan gamping.²¹ Selanjutnya perusahaan yang tergolong sektor pertambangan dan masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang akan menjadi objek penilaian dalam penelitian ini melalui pengumuman dividen sebelum dan setelah tanggal *ex-dividend*.

Pengumuman dividen adalah salah satu aspek penting dalam perusahaan yang menunjukkan transparansi dan keterbukaan

²⁰ Nazariah dan Maisur, "Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah *Ex-dividend* Date Pada Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Jurnal Sains Riset*, 10.1 (2020), 67–73 <<https://doi.org/10.47647/jsr.v10i1.220>>.

²¹ Edison Sutan Kayo, "Sektor pertambangan di BEI (kode JASICA 2)," *sahamu.com*, 2021 <<https://www.sahamu.com/sektor-pertambangan-did-bei-kode-jasica-2/>> [diakses 6 Juni 2023].

informasi kepada para pemegang saham. tanggal *ex-dividend* memberikan gambaran rinci tentang keputusan perusahaan terkait pembagian dividen kepada pemegang saham. pengumuman tanggal *ex-dividend* menjadi perhatian berharga bagi investor dan pelaku pasar dalam mengelola dan mengevaluasi risiko investasi yang terkait dengan pembagian dividen perusahaan.

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, peneliti memiliki ketertarikan untuk mengkaji lebih dalam, melalui penelitian dengan metode *event study* yang berjudul “**Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Tanggal Ex-dividend pada Perusahaan Pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2020 – 2022**”.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah tanggal *ex-dividend* pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode Tahun 2020 – 2022?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah tanggal *ex-dividend* pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode Tahun 2020 – 2022?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah tanggal *ex-dividend* pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode Tahun 2020 – 2022.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah tanggal *ex-dividend* pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode Tahun 2020 – 2022.

D. Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Menambah keilmuan khususnya dalam berinvestasi serta menambah referensi pengetahuan mengenai dampak pengumuman dividen berupa tanggal *ex-dividend*.

2. Perusahaan

Memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang respon pasar terhadap pengumuman tanggal *ex-dividend*,

sehingga dapat mengambil keputusan yang lebih tepat terkait kebijakan dividen.

3. Masyarakat Umum (Investor)

Memberikan pembelajaran tentang pemahaman yang lebih baik tentang *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah tanggal *ex-dividend*, sehingga dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih informasional dan strategis.

E. Sistematika Penulisan

Sistem penulisan dalam penyusunan skripsi ini menjabarkan tentang struktur penulisan sebagai bagian dari konsep utama pada penelitian ini. Berikut adalah beberapa sistematika penulisannya:

1. Bagian Awal

Bagian ini terdiri dari: halaman judul, pengesahan majelis penguji ujian munaqosyah, pernyataan keaslian skripsi, abstrak, moto, persembahan, pedoman transliterasi arab-latin, kata pengantar, daftar isi, daftar gambar/grafik, daftar tabel.

2. Bagian Isi

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang deskripsi teori-teori yang terkait dengan judul, penelitian terdahulu, kerangka berfikir, hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis dan pendekatan, sumber data, populasi dan sampel, identifikasi variabel, definisi operasional, teknik pengumpulan data, Teknik pengolahan data dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran obyek penelitian, deskripsi data penelitian, pengujian data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran

3. Bagian Akhir
Bagian ini terdiri dari daftar pustaka dan lampiran-lampiran yang mendukung isi dari penelitian.

