

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dilakukannya penelitian ini, berikut dicantumkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya :

1. Warda (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Kinerja keuangan perusahaan tersebut terdiri dari rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER), rasio produktivitas yang diwakili oleh *total assets turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset* (ROA), dan rasio nilai pasar yang diwakili oleh *dividend payout ratio* (DPR). Metode *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel sebanyak 38 perusahaan dengan kriteria perusahaan yang tercatat di Bursa efek Indonesia (BEI) yang rutin membagikan dividen dalam periode tahun 2009-2011 selain perusahaan sektor perbankan dan keuangan. Berdasarkan kriteria tersebut maka sebanyak 38 perusahaan terpilih sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan *chow test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah

ex-dividend date. Sedangkan rasio likuiditas dan rasio produktivitas tidak berpengaruh terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hasil *chow test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh antara variabel independen yang digunakan dalam penelitian terhadap harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*.

Persamaan :

1. Menguji mengenai fenomena Ex- Dividend date.
2. Sample perusahaan yang terdapat di bursa efek yang mengeluarkan dividen.
3. Menggunakan harga saham sebagai variabel.

Perbedaan :

1. Periode penelitian terdahulu adalah tahun 2009-2011, sedangkan periode penelitian ini adalah tahun 2010-2013.
2. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu adalah kinerja keuangan, sedangkan penelitian ini adalah *ex-dividend date*.
2. Teknik analisis data yang digunakan berbeda dengan penelitian sebelumnya adalah analisis regresi linear berganda dan uji *chow test*, sedangkan teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah *paired sample t-test*.

2. Pahlevi (2008)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari pengumuman dividen terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan pada saat *ex-dividend date* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008. Penulis membagi sampel menjadi dua kelompok yaitu kelompok dividen naik dan kelompok dividen turun. Kelompok dividen naik terdiri dari 11 emiten sektor keuangan dan pada kelompok dividen turun terdiri dari 3 emiten sektor keuangan. Sedangkan periode penelitian terdiri dari 21 hari yang terdiri dari 10 hari sebelum *event date*, 1 hari ketika *eventdate* dan 10 hari setelah *event date*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* dengan mengamati pergerakan saham di pasar modal. Kemudian untuk menguji apakah terdapat reaksi harga maka dilakukan tes *abnormal return* selama periode peristiwa dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan dengan melakukan pengujian *abnormal return* terhadap dividen naik dan dividen turun pada saat *ex-dividend date*.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dapat diketahui bahwa pada kelompok dividen naik ataupun kelompok dividen turun, perubahan harga saham perusahaan sektor keuangan pada tahun 2008 berhubungan dengan adanya pengumuman dividen, kecuali pada $t+3$ kelompok dividen turun. Pada hasil uji statistik, keseluruhan kelompok dividen harga sahamnya dapat dipengaruhi oleh adanya pengumuman dividen. Hal ini menunjukkan bahwa investor ternyata tidak hanya memperhatikan hal-hal yang bersifat kuantitatif atau berupa angka namun juga memperhatikan hal-hal yang bersifat kualitatif seperti pengumuman dividen.

Persamaan :

1. Menguji mengenai fenomena *ex-dividend date*.
2. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham di pasar modal.
3. Variable independen yang digunakan adalah tanggal *ex-dividend* atau *ex-dividend date*, sedangkan variabel dependen adalah harga saham.

Perbedaan :

1. Periode penelitian terdahulu adalah tahun 2008, sedangkan periode penelitian ini adalah 2010-2013.
2. Hanya menguji pada perusahaan sektor keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian ini menguji pada beberapa industri selain sektor keuangan seperti manufaktur dan lain-lain.

3. Siaputra (2006)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ex-dividend date* terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Periode penelitian selama 30 hari, yaitu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah *ex-dividend date* yang dianalisa dengan menggunakan metode *event study* melalui aplikasi uji beda dua rata-rata berpasangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga saham sebelum *ex-dividend date* dan nilai rata-rata harga saham sesudah *ex-dividend date* secara statistik berbeda signifikan. Hal ini mengindikasikan, bahwa terjadi pergerakan harga saham yang signifikan selama antara dua periode observasi tersebut akibat pengumuman

pembagian dividen. Lebih lanjut, besarnya perubahan harga saham tersebut secara statistik tidak berbeda dengan nilai dividen perlembar saham yang dibagikan.

Persamaan :

1. Menguji mengenai fenomena *ex-dividend date*.
2. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham di pasar modal.
3. Variabel independen yang digunakan adalah tanggal ex dividen atau *ex-dividend date*, sedangkan variabel dependen adalah harga saham.

Perbedaan :

1. Periode penelitian terdahulu adalah pada tahun 2001-2004, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2010-2013.
2. Penelitian terdahulu hanya menguji perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan penelitian ini menguji pada perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Wibowo dan Melati (2006)

Fokus penelitian ini menguji tentang pengaruh yang ditimbulkan oleh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham pada waktusebelum dan sesudah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kesimpulan penelitian tersebut adalah pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham masih ditunjukkan dengan adanya perbedaan *abnormal return* pada sekitar tanggal *ex-dividend date*. Adapun kesimpulan secara rincinya adalah sebagai berikut:

1. Untuk kelompok perusahaan dividen naik, berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat diperoleh kesimpulan bahwa pengumuman dividen naik di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tidak mengakibatkan timbulnya perbedaan *return* saham (*abnormal return*) sebelum dan sesudah *ex-dividend date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan tahun 2000-2004.
2. Untuk kelompok dividen turun, dapat disimpulkan bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi *ex-dividend date*, sehingga pada kelompok perusahaan dividen turun informasi *ex-dividend date* merupakan *bad news* bagi investor yang artinya investor kurang memperhatikan informasi *ex-dividend date* sehingga pada saat harga saham mengalami penurunan investor membeli dengan harga yang lebih mahal yang mengakibatkan diperolehnya *abnormal return* yang *negative*.

Persamaan :

1. Menguji mengenai fenomena *ex-dividend date*.
2. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham di pasar modal.
3. Membagi dua kelompok dividen, yaitu dividen naik dan dividen turun.
4. Variabel independen yang digunakan adalah tanggal *ex-dividend date* atau *ex-dividend date*, sedangkan variabel dependen adalah harga saham.

Perbedaan :

1. Periode penelitian terdahulu adalah pada tahun 2000-2004, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2010-2013.

2. Penelitian terdahulu hanya perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan penelitian ini menguji perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Sularso (2003)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengumuman *ex-dividend date* di BEJ, dengan mengambil sampel 14 saham. Sampel dibagi menjadi dua, yaitu dividen naik dan dividen turun. Periode penelitian selama 120 hari yang dibagi menjadi dua periode yaitu periode estimasi selama 90 hari dan periode peristiwa selama 30 hari termasuk 15 hari sebelum dan sesudah *event*.

Metode yang digunakan adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham dipasar modal. Hasil penelitian ini adalah bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap pengumuman *ex-dividen date*, dan bereaksi terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividend date*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 10% ada 2 hari kerja yang masih menghasilkan *abnormal return* yang signifikan pada dividen naik, yaitu hari ke 4 sebelum *event date* sebesar -0,001102 atau sekitar 0,1% dan pada hari ke 5 setelah *event date* sebesar -0,032184 atau sekitar 3%. Sedangkan pada dividen turun menunjukkan bahwa ada 3 hari bursa yang masih memberikan *abnormal return* yang signifikan, yaitu pada hari ke 13 dan pada hari ke 2 sebelum *event date* sebesar 0,028263 atau sekitar 2% dan 0,0166274 atau sekitar 1%, serta pada hari ke 5 setelah *event date* sebesar 0,029105 atau sekitar 3%. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa harga

saham bereaksi negatif terhadap informasi pengumuman dividen naik pada saat *ex-dividen date*, dan bereaksi positif terhadap informasi pengumuman dividen turun pada saat *ex-dividend date*.

Persamaan :

1. Menguji mengenai fenomena *ex-dividend date*.
2. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yang akan mengamati pergerakan harga saham di pasar modal.
3. Variabel independen yang digunakan adalah tanggal ex dividen atau *ex-dividend date*, sedangkan variabel dependen adalah harga saham.

Perbedaan :

1. Periode penelitianterdahulu adalah tahun 2000-2004, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2010-2013.
2. Penelitian terdahulu hanya perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Landasan Teori

Dalam penyusunan penelitian ini, peneliti akan memberikan gambaran tentang teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian ini agar pengertian dari isipenelitian ini dapat tersampaikan dengan baik.

2.2.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal di temukan oleh Spence (1973) teori sinyal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui suatu pelaporan keuangan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan tahunan perusahaan. Pengumuman dividen dalam penelitian ini sebagai sinyal yang berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan maupun investor. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investor, misalnya menanamkan saham atau menjual saham tersebut berdasarkan harga yang telah diinginkan oleh investor.

Isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang pandangan dari manajemen mengenai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor yang kemudian akan digunakan sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan (Irfan, 2011).

Signaling theory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Penggunaan dividen digunakan sebagai isyarat yang berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar sahamnya, dan mungkin diartikan oleh pihak luar atau khususnya penanam modal sebagai sinyal yang baik. Hal itu dikarenakan semakin tingginya dividen per saham maka semakin besar pula arus kas perusahaan.

2.2.2 Hipotesis Pasar Efisien

Definisi dari hipotesis pasar efisien adalah hipotesis yang menyatakan bahwa harga saham secara sempurna menggambarkan tentang saham (Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus:2006). Pasar dikatakan efisien jika harga saham yang berada pada pasar tersebut dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi yang ada, jadi investor tidak dapat mengambil keuntungan dari keterlambatan informasi atau informasi yang asimetri. Informasi mengenai harga saham sangat dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan keputusannya seperti menanamkan saham atau menjual sahamnya. Pengumuman dividen merupakan informasi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan mengenai saham yang ingin ditanamkan atau yang ingin dijual.

Secara umum pasar efisien dapat dibagi menjadi tiga jenis :

1. *Weak form*, pasar dikatakan efisien pada bentuk lemah (*weak form*) jika harga saham merefleksikan semua informasi yang ada pada transaksi waktu lampau seperti harga saham.
2. *Semistrong-form*, pasar dikatakan efisien pada bentuk *semi-strong* jika harga pasar saham yang terjadi di pasar merefleksikan semua informasi publik yang tersedia di pasar seperti informasi fundamental, kualitas manajemen, lini produk lain-lain
3. *Strong form*, pasar dikatakan efisien pada bentuk *strong-form* jika harga saham merefleksikan semua informasi yang relevan, meliputi informasi yang tersedia hanya untuk orang dalam perusahaan.

2.2.3 Saham

Saham (*stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan atau tanda perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan perusahaan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditamanmkan di suatu perusahaan tersebut (Tjiptono dan Henry, 2011:5).

Terdapat dua macam saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, yaitu:

1. Saham Biasa

Saham biasa (*Common Stock*) adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan. Saham sebagai

sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan.

Sifat saham biasa :

1. Dividen diayakarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
 2. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham.
 3. Memiliki hak terakhir dalam pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan dilikuidasi setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
 4. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
 5. Hak untuk memiliki saham baru terlebih dahulu.
2. Saham Preferen

Saham Preferen (*Preferred Stock*) adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga tidak bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor. (Tjiptono dan Henry,2011:6)

Sifat saham preferen :

1. Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen.
2. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

4. Dalam hal perusahaan likuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan diatas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

3. Saham Treasuri

Saham Treasuri (*Treasury Stock*) merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar kemudian dibeli kembali oleh perusahaan dan disimpan sebagai treasuri yang kemudian dapat dijual kembali oleh perusahaan.

Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika terjadi penawaran yang berlebihan dan harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika permintaan terhadap saham itu meningkat. Keuntungan hasil penjualan akibat adanya fluktuasi harga saham ini dapat berupa *Capital gain* atau *capital loss*. *Capital gain* adalah keuntungan dari hasil jual beli harga saham, diperoleh pada saat nilai jual lebih tinggi daripada nilai beli. Dan *capital loss* adalah kerugian dari hasil jual beli saham dimana nilai jual saham lebih kecil daripada nilai beli saham. Biasanya pemegang saham akan tetap mempertahankan saham dengan tidak diniagakan untuk menghindari *capital loss* dan berharap harga saham akan meningkat kembali. Bagi beberapa investor, membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan kekayaan besar (*capital gain*) yang relatif cepat. Sementara bagi investor yang lain, saham memberikan penghasilan yang

berupa deviden. Adapun jenis-jenis saham antara lain saham biasa (*common stock*) saham preferen (*preferren stock*) dan saham komulatif preferen (*commulative preferren stock*). Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan deviden.

2.2.4 Harga saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya berapapun porsinya atau jumlahnya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya saham mempunyai nilai atau harga.

Menurut Widoatmojo (2001:45) harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis :

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

Harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun persentasenya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya saham mempunyai nilai atau harga. Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-

faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan: (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah rata-rata harga saham 5 (lima) hari setelah publikasi laporan keuangan pada periode pengamatan. Laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan *buy*, *hold*, atau *sell* saham. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga dari suatu saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek, maka harga saham cenderung akan naik.

2.2.5 Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Tjiptono dan Henry,2011:9). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi atau dana pensiun dan lain-lain.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa :

1. Dividen Tunai

Dividen yang diberikan dalam bentuk uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

2. Dividen Saham

Dividen yang diberikan dalam bentuk sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

3. Dividen Properti

Dividen yang diberikan dalam bentuk barang-barang (tak berupa uang tunai ataupun (modal) saham perusahaan.

4. Dividen likuidasi

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dilikuidasikannya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan perusahaan sehubungan dengan membayar pendapatan sebagai dividen dibandingkan mempertahankan mereka untuk reinvestasi di perusahaan. Ini adalah pembagian keuntungan antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali dalam perusahaan. Dengan demikian kebijakan deviden merupakan bagian penting dari jangka panjang strategi perusahaan pembiayaan.

Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori- teori tersebut adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2001) :

Teori irelevansi dividen (*dividend irrelevance theory*)

Bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan kata lain, bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan saldo laba ditahan. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya.

Teori burung di tangan (*bird-in-the-hand theory*)

kepercayaan bahwa pendapatan dividen mempunyai nilai lebih tinggi bagi investor dari pada pendapatan modal. mengemukakan bahwa para pemegang saham lebih suka kalau keuntungan dibagikan dalam bentuk dividen dari pada *retained earning*. Alasan mereka adalah pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibanding dengan *capital gain*. Mereka mengkiaskan bahwa satu burung ditangan lebih berharga dari pada seribu burung di udara. Teori inilah yang kemudian disebut sebagai *bird in the hand theory*.

Tax preference theory

Apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi dari pada pajak atas *capital gains*, pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

1.2.4 Prosedur Pembagian Dividen

Pembagian dividen merupakan satu hal yang dinantikan oleh pemegang saham. Pembagian dividen yang dilakukan secara kuartalan, semesteran maupun tahunan, tergantung kebijakan yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Prosedur pembagian dividen yang akrual menurut Houston dan Brigham (2010:227-228) :

1. Tanggal pengumuman

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen. Misalnya pada tanggal 2 Desember 2011 direksi PT. Nusa Indah mengadakan pertemuan dan pengumuman pembagian dividen kuartalan tetap sebesar Rp 50 per saham untuk dibayarkan kepada pemegang saham yang tercatat pada tanggal 22 desember 2011 dengan pembayaran dilakukan pada tanggal 12 januari 2012.

2. Tanggal pencatatan pemegang saham

Adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahaan. Setelah berakhirnya jam kerja pada tanggal pencatatan pemegang saham (22 desember 2011),

perusahaan menutup buku transfer sahamnya dan menyusun daftar pemegang saham mulai tanggal itu. Apabila PT Nusa Indah memberitahukan penjualan dan transfer beberapa saham sebelum 5 sore pada tanggal 22 desember, maka pemilik saham yang baru akan menerima dividen. Jika pemberitahuan yang diterima pada atau sesudah tanggal 23 desember, pemilik saham lama menerima cek dividen.

3. Tanggal *ex-dividend*

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya dengan jangka waktu empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham. Untuk mencegah timbulnya konflik, industri pasar modal telah menetapkan suatu konvensi yang mengumumkan bahwa hak atas dividen tetap menyertai saham hingga empat hari kegiatan bisnis sebelum tanggal pencatatan pemegang saham. Pada hari ke empat sebelum tanggal tersebut, hak atas dividend tidak lagi menyertai saham. Dalam hal ini tanggal *ex-dividend* adalah empat (4) hari sebelum tanggal 22 desember, yaitu tanggal 18 desember 2011.

4. Tanggal pembayaran dividen

Adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen. Dalam hal ini perusahaan akan mengirimkan ceknya kepada pemegang saham tercatat pada tanggal 12 januari 2012.

2.2.5 Dampak *Ex - dividend date*

Investor pada saat *ex-dividend date* akan secara otomatis berpikir bahwa pembagian dividen akan memberikan dampak pada harga saham. Pemikiran tersebut muncul karena disebabkan investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen dan melihat prospek ke depan perusahaan yang membagikan dividen. Pemikiran pertama, investor yang berkeinginan mendapat keuntungan dari *capital gain*, lebih memilih untuk tidak membeli saham tersebut. Dengan demikian harga saham tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai *return* yang telah hilang. Sedangkan pemikiran kedua, investor melihat bahwa apabila perusahaan mengeluarkan sejumlah uang untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, maka akan mempengaruhi *cash flow* perusahaan yang nantinya dapat mengganggu operasi perusahaan. Apabila dana yang dikeluarkan bias mengganggu jalannya operasi, maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau penurunan kemampuan perusahaan pada sektor keuangannya. Adanya dua pemikiran tersebut secara logika akan mendorong harga atau nilai saham dipasar mengalami penurunan nilai.

