

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Saham**

##### **2.1.1. Pengertian Saham**

Pengertian saham menurut (Halim, 2015 : 1) saham merupakan cerminan indikator nilai perusahaan yang terdapat pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya, harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh minat pasar yang mana minat tersebut dipengaruhi keputusan investasi, pendanaan, maupun kebijakan dividen.

Menurut (Carolina & L. Tobing, 2019) saham merupakan surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Saham memiliki indikasi kepemilikan atas perusahaan yang mengeluarkan dan para pemegang saham dapat turut menentukan arah kebijaksanaan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan pemilik saham juga berhak atas pembagian keuntungan perusahaan berupa dividen. Sebaliknya juga, pemegang saham akan turut menanggung risiko jika perusahaan mengalami kerugian.

Menurut (Hayat, 2018 : 253) saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lain.

Saham menurut (Gumanti, 2011 : 31) adalah bukti penyertaan kepemilikan suatu perusahaan (perusahaan publik), dimana pemegang atau pemilik saham

memiliki hak untuk menyetujui kebijakan yang akan diambil perusahaan dan hak untuk mendapatkan dividen, baik dividen tunai maupun dividen saham.

### **2.1.2. Macam–macam Saham**

Terdapat dua jenis saham, saham preference dan saham biasa. Saham preferen menurut (Halim, 2015 : 8) merupakan saham yang dimiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Hampir semua saham preferen mempunyai ciri kumulatif, artinya mengakumulasikan dividen yang tidak dibayar dalam suatu tahun tertentu untuk dikompensasikan ke depan (*carry forward*). Hasil pengembalian maksimum bagi pemegang saham preferen biasanya terbatas pada dividen yang ditentukan. Saham preferen biasanya tanpa maturitas (tanpa jatuh tempo) dan akan mendapatkan dividen yang pasti dalam jumlah tetap setiap periode, meskipun laba yang diperoleh perusahaan meningkat atau menurun, namun pembayaran dividen tersebut tergantung pada kebijakan, bukan kewajiban tetap, artinya dewan komisaris mempunyai kekuasaan penuh untuk mengabaikan dividen saham preferen bila dewan itu menghendaki demikian.

Saham biasa menurut (Harmono, 2016 : 62) jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja biasanya saham biasa (*common stock*) yang memiliki hak bagi pemegangnya. Hak tersebut meliputi :

1. Hak kontrol : hak suara untuk mengendalikan arah kebijakan perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
2. Hak dividen : pemegang saham biasa terhadap dividen, yang besarnya mengikuti laba yang diperoleh perusahaan.

3. Hak *preemptive*: hak mempertahankan persentase kepemilikan dengan cara diberikan kesempatan terlebih dahulu dalam pembelian saham jika terjadi penerbitan saham baru.
4. *Treasury stock* : pembelian kembali saham.

### 2.1.3. Nilai Saham

Menurut (Harmono, 2016 : 56) penilaian surat berharga saham dapat dirinci kedalam beberapa macam jenis nilai saham, sebagai berikut :

1. Nilai nominal (*par value*) : nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tetap lembar saham. Kepentingan berkaitan dengan hukum.
2. Agio saham (*additional paid in capita* atau *in excess of par value*) : selisih yang dibayar dengan nilai nominalnya.
3. Nilai modal di setor (*paid in capital*) : total yang dibayar oleh pemegang saham kepada emiten untuk ditukarkan dengan saham biasa atau saham preferen.
4. Laba ditahan (*retained earnings*) : laba yang tidak dibagikan kembali kepada pemegang saham untuk ditanamkan kembali ke perusahaan.
5. Nilai buku : jumlah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
6. Nilai pasar : harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu.
7. Nilai intrisik atau nilai fidamental : nilai saham yang sebenarnya.

Menurut (Fahmi, 2015 : 86) faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham adalah:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi

2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan ekspansi(perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.

#### **2.1.4. Return Saham**

Return diartikan sebagai pembelian kepemilikan suatu aset yang memiliki tingkat pengembalian (*rate of return*). Untuk mengetahui *rate of return* investor harus mengetahui nilai awal investasi modal dan pendapatan dari investasi bersihdari nilai awal investasi.

Return saham menurut (Pastika & Widanaputra, 2019) return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam melakukan investasi. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Pada hakikatnya investor dalam melakukan investasi akan berusaha menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan return atau keuntungan yang berupa *dividend* dan atau *capital gain*.

Sedangkan return saham menurut (Sudarsono, 2016) merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Return dibedakan men jadi dua, yaitu return

realisasi (return yang terjadi atau dapat juga disebut return sesungguhnya) dan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor).

Menurut (Gumanti, 2011 : 51) *Rate of return* dapat berupa keuntungan (*profit*) dan kerugian (*loss*) atas investasi dan terdiri atas aliran kas ditambah dengan setiap perubahan dalam nilai investasi. Perubahan nilai dalam investasi bila positif maka disebut *capital gain* dan apabila negatif disebut *capital loss*. Perubahan tersebut harus diperhitungkan sekalipun *capital gain* atau *capital loss* belum terealisasi melalui penjualan atau likuiditas investasi.

Return saham adalah pedapatan perlembar saham yang dapat dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan. Return saham yang banyak digunakan dalam penelitian adalah return realisasi. Return realisasi merupakan *capital gain/loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini ( $P_{i,t}$ ) dengan harga saham pada periode sebelumnya ( $P_{i,t-1}$ ) secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto,2012:144):

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan rumus:

$R_{i,t}$  = Return aktual saham perusahaan i pada hari ke t

$P_{i,t}$  = harga saham perusahaan i pada hari ke t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham perusahaan i pada hari ke t-1.

### 2.1.5. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Terdapat dua faktor yang mempengaruhi return saham, yakni faktor internal dan faktor eksternal (Hayat, 2018 : 264) :

Faktor internal yang mempengaruhi return saham antara lain :

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan seperti, pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen seperti, perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e. Pengumuman investasi seperti, melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan seperti, negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal.

Faktor Eksternal yang mempengaruhi return saham, antara lain :

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum seperti, tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas seperti, laporan pertemuan tahunan, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/ penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar.
- e. Berbagai isu, baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

## **2.2. Dividen**

### **2.2.1. Pengertian Dividen**

Dividen menurut (Kemalasari & Ningsih, 2019) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham (*emiten*) atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Untuk mendapatkan dividen investor harus memiliki saham dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana saham tersebut diakui sebagai pemilik saham yang berhak mendapatkan dividen.

Menurut (Raymond, 2017) dividen merupakan pendapatan yang diperoleh investor sebagai imbal hasil investasi pada saham. dividen dapat dikelompokkan menjadi 2, yaitu:

- a. Dividen tunai: dividen tunai adalah imbal hasil yang diperoleh investor secara tunai
- b. Dividen saham adalah imbal hasil yang diperoleh investor berupa tambahan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Menurut (Sulindawati, 2017) dividen merupakan pembagian keuntungan yang berasal dari perusahaan yang akan diberikan setelah mendapat persetujuan pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dalam beberapa bentuk sebagai berikut: dividen kas, dividen aktiva selain kas (*Property dividends*) dan dividen saham aktiva yang dibagikan bisa dalam bentuk surat-surat berharga yang dimiliki perusahaan, barang dagangan atau aktiva lainnya.

Dividen menurut (Gumanti, 2011 : 33) adalah pembayaran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham oleh perusahaan yang menerbitkan saham. Pemegang saham yang berhak menerima dividen adalah mereka yang tercatat sebagai pemilik saham per tanggal yang ditentukan pimpinan perusahaan, biasanya hari atau tanggal pencatatan berselang beberapa minggu setelah hari atau tanggal pernyataan.

Menurut (Khanal & Mishra, 2017) dividen saham adalah distribusi dividen dalam bentuk saham, sehingga pemegang saham menerima tambahan saham biasa.

### **2.2.2. Pengumuman Dividen**

Pengumuman dividen berpengaruh terhadap keuntungan saham yang menyebabkan adanya keuntungan saham yang abnormal pada perusahaan yang memberikan dividen. Perusahaan yang mengumumkan tidak ada perubahan

dividen, mengalami pengembalian negatif yang tidak signifikan di sekitar tanggal pembagian deviden (Kumar, 2017). Penelitian ini dapat dilakukan dengan mengukur volume perdagangan saham yang dirumuskan dengan Trading Volume Activity dan Abnormal Return (Chrisna, 2015). Menurut (Pastika & Widanaputra, 2019) setiap informasi mengenai pembagian dividen di pasar modal, akan memengaruhi pengambilan keputusan investor dalam menginvestasikan dana mereka di dalam suatu perusahaan melalui pembelian saham suatu perusahaan. Dimana setiap informasi tersebut akan berkorelasi terhadap respon yang akan ditunjukkan investor.

Selanjutnya, (Pastika & Widanaputra, 2019) juga menyatakan pada kondisi pasar yang efisien, pengumuman dividen saham akan direaksi dengan cepat oleh investor. Minat investor untuk membeli saham perusahaan yang mengumumkan dividen ini pada beberapa waktu akan meningkat karena mereka beranggapan pengumuman dividen saham merupakan salah satu sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek yang cerah di masa yang akan datang. Akibatnya harga saham perusahaan pun meningkat. Dengan meningkatnya harga saham itu artinya pengumuman dividen saham memiliki kandungan informasi yang penting bagi investor untuk mendapatkan abnormal return.

Pasar cenderung membentuk sentimen negatif jika tingkat profitabilitas emiten sangat rendah dan/atau emiten tersebut hampir tidak pernah membagikan dividen selama ini. Namun jika pemegang saham menjual saham setelah ex dividend date pemegang saham masih menikmati dividen namun mendapatkan capital gain yang rendah bahkan capital loss (Larimanu, 2015), (Halim, 2015:136)

bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen resikonya lebih kecil, sehingga pembayaran dividen yang tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, sebaliknya penurunan pembayaran dividen dianggap perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang kurang baik. Hal ini dapat mempengaruhi investor sebelum menanamkan modalnya.

Dividen biasanya diberikan kepada pemegang saham preferen setiap tahunnya seperti halnya obligasi. Salah satu keuntungan yang paling dominan bagi pemilik saham preferen adalah pembayaran dividennya lebih diutamakan dibanding saham biasa. Oleh karena itu, orang yang menyimpan uang dalam bentuk saham preferen memiliki perhitungan penerimaan dividen yang dapat diperkirakan dan diprioritaskan. Tingkat imbal hasil saham preferen dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Fahmi, 2015 : 83) :

$$\text{Tingkat imbal hasil} = \frac{\text{Dividen perlembar saham preferen}}{\text{Harga pasar}}$$

### **2.2.3. Kebijakan Dividen**

Terdapat bermacam-macam kebijakan dividen menurut (Sulindawati, 2017 : 129), antara lain :

- a. Kebijakan dividen yang stabil, artinya dividen perlembar yang dibagikan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.
- b. Kebijakan dividen yang fleksibel, yaitu besarnya pembayaran dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan kondisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang akan membagikan dividen.

- c. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar saham setiap tahunnya.
- d. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen *payout ratio* yang konstan, jumlah dividen yang dibayarkan setiap tahunnya berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.

Menurut (Halim, 2015 : 135) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan diperusahaan dalam bentuk laba ditahan. Sampai saat ini, terdapat kontroversi tentang kebijakan dividen, yaitu :

1. Dividen dibayarkan sebesar-besarnya, pendapat yang menyatakan hal ini beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Bagi investor, besaran jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen menggambarkan prospek tingkat perusahaan.
2. Dividen dibayar sekecil-kecilnya, pendapat yang menyatakan hal ini beranggapan pada kenyataan tentang adanya *floatation cost* dan tarif pajak dividen lebih besar daripada tarif pajak *capital gain*.
3. Dividen dibayar setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai, pendapat yang menyatakan hal ini beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, kebijakan dividen tidak mempengaruhi biaya modal sendiri, dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan.

#### 2.2.4 Teori Kebijakan Dividen

Modal perusahaan tidak hanya bersumber dari modal dari kreditor, seperti utang usaha atau utang bank. Modal perusahaan juga bisa berasal dari modal saham, modal yang diberikan investor tersebut diharapkan dapat menambah kekayaan perusahaan dan menambah laba bersih perusahaan yang merupakan tambahan kekayaan pemegang saham yang dapat dibagikan kepada pegang saham atau ditahan dalam perusahaan untuk diinvestasikan kembali sebagai sumber pendanaan internal (Sitanggang, 2013 : 181). Menentukan jumlah laba bersih yang akan didistribusikan kepada pemegang saham merupakan keputusan kebijakan dividen dan tidak terlepas dari keputusan pembiayaan internal yang dibahas dalam RUPS.

Terdapat teori dalam kebijakan dividen (Hayat, 2018 : 311-316) :

- a. *Bird in The Hand Theory*: pada dasarnya para investor lebih menyukai dibagikan dividen yang besar dibandingkan dengan dibiarkan dalam bentuk laba ditahan. Dividen yang dibagikan diumpamakan sebagai burung yang sudah berada ditangan sehingga memiliki tingkat kepastian yang tinggi.
- b. *Information Content Hypothesis*: teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah tidak relevan dengan mengasumsikan baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama atas kesempatan berbagai kesempatan investasi.
- c. *Clientile Effect* : teori ini menyatakan bahwa berbedanya investor akan akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui return saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian pada penelitian terdahulu berikut menyimpulkan bahwa pasar bereaksi positif pada pengumuman dividen dan profitabilitas memperlemah reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Beberapa penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini disajikan dalam tabel 2.1 berikut.

**Tabel 2.1** Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	Baru Harahap (2018)	Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Aktivitas Pendanaan Terhadap Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Kota Batam Periode 2012-2016	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hasil analisis data menunjukkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara laba bersih terhadap kebijakan dividen.</li> <li>2. Tidak ada pengaruh positif antara arus kas kegiatan pendanaan terhadap kebijakan dividen.</li> </ol>
2	Raymond (2017)	Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Ex Dividend Date Pada Kelompok Industri Manufaktur Dan Jasa Yang Terdaftar Di Bei	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah ex dividend date pada perusahaan manufaktur.</li> <li>2. Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah ex dividend date pada kelompok perusahaan jasa khusus perusahaan jasa perbankan.</li> <li>3. Rata-rata harga saham sebelum exdividend date lebih besar dari rata-rata harga saham sesudah ex-dividend date.</li> </ol>

3	A.A.Gde Sanjaya Adi Pranata, I Dewa Nyoman Badera (2016)	Pengaruh Perilaku Manajemen Laba Dan Kebijakan Dividen Pada Return Saham	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan secara statistik pada return saham.</li> <li>2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan secara statistik pada return saham.</li> </ol>
4	Aditya R. Khanal, Ashok K. Mishra (2017)	Stock price reactions to stock dividend announcements: A case from a sluggish economic period	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Studi ini menunjukkan reaksi signifikan dalam harga saham di sekitar tanggal acara.</li> <li>2. Rata-rata, harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman dividen saham.</li> </ol>
5	Satish Kumar (2017)	New evidence on stock market reaction to dividend announcements in India	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan dividen mengarah pada kenaikan harga saham, sementara pengumuman penurunan dividen dikaitkan dengan penurunan harga saham.</li> </ol>
6	I Wayan Arya Pastika A.A. G. P. Widanaputra (2019)	Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Saham	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pengumuman dividen saham tidak berpengaruh terhadap abnormal return</li> <li>2. berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen saham.</li> </ol>
7	Heriyati Chrisna	analisis reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai (studi kasus pada perusahaan property dan real estate di bursa efek indonesia)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pada hasil uji beda dari rata-rata Abnormal Return periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return.</li> </ol>

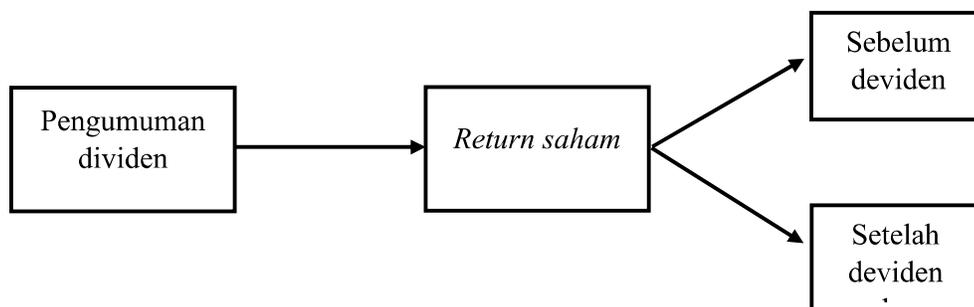
Sumber : Data Sekunder (2020)

## 2.4 Kerangka Penelitian

Kerangka Pemikiran merupakan skema yang menjadi dasar yang menjelaskan hubungan antar variabel dalam penelitian. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menunjukkan arah penelitian yang dilakukan oleh penulis dan digambarkan dalam skema sebagai berikut:

Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan publik membutuhkan dana yang diperoleh dari berbagai sumber, melalui modal perusahaan, modal pemilik, laba ditahan, serta dalam bentuk pinjaman dan saham. Perusahaan go public dapat juga memperoleh modal usaha dengan penjualan saham kepada para investor dan perusahaan biasanya akan membagikan hasil dari usahanya dalam bentuk dividen kepada investor (Chrisna, 2015).

Pada hakikatnya investor dalam melakukan investasi akan berusaha menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan return atau keuntungan yang berupa dividend dan atau capital gain (Pastika & Widanaputra, 2019).



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat ditulis dalam bentuk hipotesis nol (*null hypothesis*) maupun hipotesis alternatif (*alternative hypothesis*) atau keduanya. Hipotesis nol dicoba untuk di tolak (*rejected*) dan hipotesis alternatif dicoba untuk diterima (*accepted*) (Jogiyanto, 2010 : 43)

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Pengumuman dividen berpengaruh signifikan terhadap *return saham* sebelum dan sesudah pembagian dividen.

H2 : Pengumuman dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* sebelum dan setelah pembagian dividen.