

**KAJIAN HARGA SAHAM
PT. CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA TBK (CMNP)
PADA TANGGAL PENGUMUMAN CUM DIVIDEN
DAN EX DIVIDEN TAHUN 2017**

Zulfitra¹⁾, Suryadi Marthadinata²⁾ & Susanto³⁾

¹⁾ dosen universitas pamulang, email : zoel.mobil.import@gmail.com

²⁾ dosen universitas pamulang, email : dosen01196@unpam.co.id

³⁾ dosen universitas pamulang, email : susantogss@yahoo.com

**ARTICLES
INFORMATION**

ABSTRACT

JURNAL SEKURITAS

(Saham, Ekonomi, Keuangan
dan Investasi)

Vol.1, No.2, Desember 2017

Halaman : 18 – 26

© LPPM & Prodi Manajemen
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777

ISSN (print) : 2581-2696

Keyword :

Harga Saham CMNP, Cum
Dividen, Ex Dividen, Least
Square Methods, Dummy
Variable

JEL. classification :

C32, E22, G20, G23, N65

Contact Author :

PRODI MANAJEMEN UNPAM

JL.Surya Kencana No.1 Pamulang

Tangerang Selatan – Banten

Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491

Email :

jurnalfinance.unpam@gmail.com

Penelitian bertujuan untuk membuktikan secara empirik bahwa pengumuman Cum Dividend dan Ex Dividen dapat mempengaruhi harga saham CMNP. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah Least Square Methods dengan Dummy Variable. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, kemudian diambil 24 sampel untuk diuji. Variable endogen penelitian adalah harga saham. Sedangkan variable eksogennya adalah Dummy Variable, yaitu $D1 = 1$ pengamatan saat pengumuman Dividen yaitu tanggal 22 Desember 2016 sampai dengan tanggal cum dividen 10 Januari 2017. Kemudian $D2 = 0$ pengamatan saat tanggal ex Dividen dan setelahnya, dari tanggal 11 januari 2017 sampai 26 januari 2017. Data penelitian diolah menggunakan software Eviews 9. Model hasil penelitian yang diperoleh adalah $HARGA_SAHAM = 1540.83333333 + 317.5 * DUMMY$. Hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa terjadi kenaikan harga saham CMNP saat pengumuman Cum Dividen sampai tanggal Cum Dividen, terjadi penurunan harga saham CMNP pada saat tanggal Ex Dividen dan sesudahnya, Pengumuman Cum Dividen dan Ex Dividen berpengaruh sangat signifikan harga saham CMNP.

*The research aims to prove empirically that the announcement of Cum Dividend and Ex Dividen can influence CMNP stock price. The method used in this research is Least Square Methods with Dummy Variable. The data used in the study were obtained from Bursa Efek Indonesia, then taken 24 samples to be tested. The endogenous variable of research is stock prices. While the exogenous variable is Dummy Variable, that is $D1 = 1$ observation when the Dividend announcement is dated December 22, 2016 until the date of cum dividend January 10, 2017. Then $D2 = 0$ observations when ex Dividen date and thereafter, from 11 January 2017 to 26 January 2017 The research data is processed using software Eviews 9. The model of research results obtained is $STOCK_PRICE = 1540.83333333 + 317.5 * DUMMY$. The result of this research can be concluded that there is an increase of CMNP stock price during Cum Dividend announcement until Cum Dividen date, decreasing of CMNP stock price at the time of Ex Dividend date and after, Cum Dividen and Ex Dividen announcement have significant effect on CMNP stock price.*



A. Pendahuluan

Investasi menurut Jogiyanto Hartono (2013) penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu, dengan adanya aktiva yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan utility total. Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010), serta menurut Zvi Bodie (2014) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana/ sumber daya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan. Salah satu bentuk investasi yang *liquid* adalah investasi saham, dimana proses transaksinya sangat mudah untuk diperjualbelikan. Investor dapat menginvestasikan uangnya ke saham dalam waktu jangka pendek maupun jangka panjang di pasar modal. Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek (Eduardus, 2010). Salah satu emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi perhatian peneliti adalah PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk, dengan kode saham CMNP. Adapun kegiatan utama dari perseroan tersebut menyelenggarakan dan melaksanakan proyek jalan tol yang meliputi perencanaan, pembangunan, pengoperasian dan pemeliharaan jalan tol (<http://id.citramarga.com>). Keuntungan yang diperoleh dari investasi saham berupa *capital gain* dan dividen. Peneliti tertarik untuk mengkaji khususnya harga saham CMNP pada tanggal pengumuman cum dividen dan ex dividen, dimana peneliti ingin membuktikan secara empirik adanya hubungan yang signifikan pengumuman dividen dengan harga saham.

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian yaitu apakah pengumuman Cum Dividen dan Ex Dividen dapat mempengaruhi harga saham CMNP ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian bertujuan untuk membuktikan secara empirik pengumuman Cum Dividen dan Ex Dividen dapat mempengaruhi harga saham CMNP

D. Landasan Teori

Saham Biasa

Menurut Zvi Bodie, dkk (2014) Saham biasa, atau disebut juga dengan sekuritas ekuitas atau ekuitas (equity), merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan. Setiap lembar saham memberi hak kepada pemiliknya satu suara dalam segala hal terkait tata kelola perusahaan yang digunakan dalam rapat umum pemegang saham tahunan dan untuk mendapatkan bagian manfaat keuntungan perusahaan. Suatu perusahaan kadang kala menerbitkan dua jenis saham biasa, satu memiliki hak suara dan satu lagi tidak memiliki hak suara. Karena batasan hak ini, saham tanpa hak suara mungkin dijual dengan harga lebih murah. Sedangkan menurut William F Sharpe, dkk (2005) Saham biasa merupakan komitmen pihak perusahaan untuk secara periodik membayar dividen tunai yang dipandang layak oleh dewan direktur. Meskipun jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan pada tahun berikutnya tidak pasti, namun jumlahnya relatif bias diramalkan.

Cum-Date dan Ex-Date Dividen

Dari kegiatan investasi pada saham dalam portofolio efek, akan diperoleh dividen saham bonus dan hak lain yang dibagikan oleh perusahaan. Untuk saham yang tercatat di bursa saham, pada pembagian hak tersebut dikenal beberapa tahapan, yaitu:

- a) tanggal pengumuman dividen oleh perusahaan:
- b) tanggal cum (*cum-date*), yaitu tanggal yang menyatakan bahwa semua saham beredar dari perusahaan yang dimaksud memiliki hak atas dividen atau saham bonus atau hak lain yang akan dibagikan:
- c) tanggal ex (*ex-date*), yaitu tanggal di mana saham perusahaan dimaksud tidak memiliki hak atas dividen, saham bonus atau hak lain.

Pada tanggal ex (*ex-date*) harga pasar dari saham yang tercatat di bursa cenderung untuk terpengaruh turun karena tidak lagi memiliki klaim atas hak yang diumumkan perusahaan (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2007).

Efisiensi Pasar

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2013). Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), sedang pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2013). Menurut Fama (1970) dalam Jogiyanto (2013), disajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu



informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat.

Dibawah ini menunjukkan macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas menurut Foster G dalam "*Financial Statement Analysis*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, second edition, 1986, hal. 377" yang penulis kutip dari Jogiyanto (2013), yaitu :

- a) Pengumuman yang berhubungan dengan laba (*Earnings-Related Announcements*), Laporan tahunan awal, laporan tahunan detail, laporan interim awal, laporan interim detail, laporan perubahan metode metode akuntansi, laporan auditor, lainnya
- b) Pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan (*Forecast Announcements by Company Officials*), peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal, estimasi laba setelah akhir tahun fiskal, peramalan penjualan, lainnya.
- c) Pengumuman-pengumuman dividen (*Dividend Announcements*). Distribusi kas, distribusi saham, lainnya.
- d) Pengumuman-pengumuman pendanaan (*Financing Announcements*), pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas, pengumuman yang berhubungan dengan hutang, pengumuman sekuritas hibrid, sewa-guna, persetujuan *standby credit*, pelemparan saham kedua, pemecahan saham, pembelian kembali saham, *pengumuman joint venture*, lainnya.
- e) Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*Government Related Announcements*), dampak dari peraturan baru, investigasi-investigasi terhadap kegiatan perusahaan, keputusan-keputusan regulator, lainnya.
- f) Pengumuman-pengumuman investasi (*Investment Announcements*), eksplorasi, usaha baru, ekspansi pabrik, penutupan pabrik, pengembangan R&D, lainnya.
- g) Pengumuman-pengumuman ketenaga-kerjaan (*Labor Announcements*), negosiasi-negosiasi, kontrak-kontrak baru, pemogokan, lainnya.
- h) Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum (*Legal Announcements*), tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya, tuntutan oleh perusahaan atau oleh manajernya, lainnya.
- i) Pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan (*Marketing-Production-Sales Announcements*), pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk, laporan-laporan produksi, laporan-laporan keamanan produk, laporan-laporan penjualan, rincian jaminan, lainnya.
- j) Pengumuman-pengumuman manajemen-direksi (*Management-Board of Director Announcements*), susunan direksi, manajemen, rincian struktur organisasi, lainnya
- k) Pengumuman-pengumuman merger - ambil alih - divestasi (*Merger-Takeover-Divestiture Announcements*), laporan-laporan merger, laporan-laporan investasi ekuitas, laporan-laporan mengambil alih, laporan-laporan diambil alih, laporan-laporan diversifikasi, lainnya.
- l) Pengumuman-pengumuman industri sekuritas (*Securities Industry Announcements*), laporan-laporan pertemuan tahunan, perubahan-perubahan kepemilikan saham, "*heard on the street*", laporan-laporan "*insider*" trading,



laporan harga dan volume perdagangan, pembatasan perdagangan atau suspensi, lainnya.

m) Lain-lain.

E. Metodologi

Objek dalam penelitian yaitu PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk yang beralamat di Gedung Citra Marga Jalan Yos Sudarso, Kavling 28, Sunter, Jakarta. Pengamatan dilakukan pada tanggal 22 Desember 2016 sampai dengan 26 Januari 2017. Penelitian ini termasuk ke dalam ruang lingkup penelitian manajemen keuangan, yang secara khusus mengkaji harga saham PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) pada pengumuman Cum Dividen dan Ex Dividen di tahun 2017 (www.ksei.co.id)

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan harga saham PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability purposive sampling*, dimana sampel yang diambil dari populasi ditentukan berdasarkan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Data Penelitian ini yang digunakan adalah data harian menggunakan 24 sampel harga saham dengan menggunakan variable Dummy (Bambang, 2009). Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Least Squares Method dengan Dummy Variable dan pengolahan data menggunakan Eviews 9 (Bambang dan Junaidi, 2012), (Gujarati, 2010)

F. Hasil dan Pembahasan

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah, harga pasar penutupan harian Bursa Efek Indonesia dari tanggal 22 Desember 2016 sampai dengan 26 Januari 2017 (www.idx.co.id). Harga saham dalam penelitian ini merupakan variabel endogen penelitian. Variable eksogen dalam penelitian ini adalah variable dummy, yaitu

$D1 = 1$ adalah pengamatan saat pengumuman Dividen yaitu tanggal 22 Desember 2016 sampai dengan tanggal cum dividen tanggal 10 Januari 2017.

$D2 = 0$ adalah pengamatan saat tanggal ex Dividen dan setelahnya, dari tanggal 11 januari 2017 sampai 26 januari 2017

Hasil penelitian berdasarkan data yang diperoleh diuraikan pada tabel berikut
Tabel. Data Variabel Penelitian



No.	Tanggal	Dummy	Harga Saham
1	22/12/2016	1	1,650
2	23/12/2016	1	1,660
3	27/12/2016	1	1,735
4	28/12/2016	1	1,750
5	29/12/2016	1	1,755
6	30/12/2016	1	1,790
7	3/1/2017	1	1,940
8	4/1/2017	1	2,050
9	5/1/2017	1	2,000
10	6/1/2017	1	2,000
11	9/1/2017	1	1,980
12	10/1/2017	1	1,990

No.	Tanggal	Dummy	Harga Saham
13	11/1/2017	0	1,580
14	12/1/2017	0	1,570
15	13/01/2017	0	1,520
16	16/01/2017	0	1,520
17	17/01/2017	0	1,515
18	18/01/2017	0	1,510
19	19/01/2017	0	1,570
20	20/01/2017	0	1,555
21	23/01/2017	0	1,535
22	24/01/2017	0	1,540
23	25/01/2017	0	1,535
24	26/01/2017	0	1,540

Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Method: Least Squares

Date: 09/21/17 Time: 11:14

Sample: 1 24

Included observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1540.833	30.56961	50.40408	0.0000
DUMMY	317.5000	43.23196	7.344103	0.0000
R-squared	0.710282	Mean dependent var	1699.583	
Adjusted R-squared	0.697113	S.D. dependent var	192.4155	
S.E. of regression	105.8962	Akaike info criterion	12.24245	
Sum squared resid	246708.3	Schwarz criterion	12.34062	
Log likelihood	-144.9094	Hannan-Quinn criter.	12.26850	
F-statistic	53.93586	Durbin-Watson stat	0.244444	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Estimation Command:

```
=====
LS HARGA_SAHAM C DUMMY
```

Estimation Equation:

```
=====
HARGA_SAHAM = C(1) + C(2)*DUMMY
```

Substituted Coefficients:

```
=====
HARGA_SAHAM = 1540.83333333 + 317.5*DUMMY
```





Gambar 1. Pergerakan Harga Saham CMNP Desember 2016 – Januari 2017

Pembahasan

Harga saham CMNP dalam penelitian merupakan variable endogen. Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan harga saham saat pengumuman Dividen sampai dengan tanggal Cum Dividen. Kemudian pada saat tanggal Ex Dividen dan sesudahnya terjadi penurunan harga saham CMNP. Hal ini juga dirumuskan di dalam model yaitu $HARGA_SAHAM = 1540.83333333 + 317.5 * DUMMY$.

Variable eksogen pada penelitian adalah $D1 = 1$ yaitu pengamatan saat pengumuman Dividen yaitu tanggal 22 Desember 2016 sampai dengan tanggal cum dividen tanggal 10 Januari 2017. Kemudian $D2 = 0$ yaitu pengamatan saat tanggal ex Dividen dan setelahnya, dari tanggal 11 Januari 2017 sampai 26 Januari 2017. Hasil pengolahan data dengan menggunakan Eviews 9 menunjukkan bahwa coefficient pada Dummy Variabel menunjukkan angka 317,5 yang lebih besar dari standard error yaitu 43.23196 yang berarti bahwa pengumuman Cum Dividend an Ex Dividen berpengaruh terhadap harga saham CMNP. Kemudian Taraf Signifikansi atau Significant Level dapat dilihat dari nilai p value sebesar 0,0000 menunjukkan Level dibawah 5% dan dibawah 1% yang berarti bahwa



pengumuman Cum Dividend an Ex Dividen berpengaruh sangat signifikan terhadap harga saham CMNP. Hal ini sesuai dengan apa yang pernah disampaikan oleh Foster G dalam “*Financial Statement Analysis*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, second edition, 1986, hal. 377” yang penulis kutip dari Jogiyanto (2013), yaitu pengumuman-pengumuman dividen (*Dividend Announcements*) dapat mempengaruhi harga sekuritas dalam hal ini adalah harga saham. Dan hal ini juga sesuai dengan apa yang disampaikan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (2007), yaitu pada tanggal *ex (ex-date)* harga pasar dari saham yang tercatat di bursa cenderung untuk terpengaruh turun karena tidak lagi memiliki klaim atas hak yang diumumkan perusahaan. Selanjutnya R-squared menunjukkan angka 0.710282, yang berarti bahwa pengumuman Cum Dividen dan Ex Dividen mempengaruhi harga saham CMNP sebesar 71,0282 %, sedangkan sisanya 28,9718% dipengaruhi oleh variable lain diluar penelitian. Hal ini dapat dijadikan saran bagi penelitian selanjutnya mengenai variable lain yang mempengaruhi harga saham CMNP, baik secara teknikal, fundamental maupun makro ekonomi. Pembelian saham pada tanggal Cum Dividen dimana investor tercatat sebagai penerima Dividen hal ini dapat menyebabkan peningkatan harga saham CMNP sejak pengumuman Dividen pada tanggal 22 Desember 2016 hingga tanggal Cum Dividen 10 Januari 2017. Sedangkan pada tanggal 11 Januari 2017 merupakan tanggal Ex-Dividen dimana investor yang membeli saham pada tanggal Ex-Dividen tidak lagi tercatat sebagai penerima Dividen. Pada tanggal Ex Dividen ini banyak investor yang menjual sahamnya atau dinamakan dengan kondisi *oversold* sehingga terjadi penurunan harga saham CMNP. Studi kasus pada setiap emiten tentunya akan berbeda-beda, oleh karena itu peneliti memberikan saran bagi penelitian selanjutnya. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan pada emiten yang berbeda, pada sektor yang berbeda, pada index yang berbeda, guna memberikan keakuratan yang sempurna.

G. Kesimpulan

Terjadi kenaikan harga saham CMNP saat pengumuman Cum Dividen sampai tanggal Cum Dividen. Terjadi penurunan harga saham CMNP pada saat tanggal Ex Dividen dan sesudahnya. Pengumuman Cum Dividen dan Ex Dividen berpengaruh sangat signifikan harga saham CMNP



H. Daftar Pustaka

- Bambang Juanda. 2009. *Ekonometrika: Pemodelan dan Pendugaan*, IPB Press, Bogor.
- Bambang Juanda, Junaidi. 2012. *Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi*, Penerbit PT. Penerbit IPB Press, Kampus IPB Taman Kencana Bogor.
- Gujarati, N. Damodar, dan Porter, C. Dawn. 2010. *Basic Econometrics, 5th edition*, The McGraw-Hill Companies.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 September 2007*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan, BPFE-Yogyakarta.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, Penerbit Kanisius (Anggota IKAPI), Yogyakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods). Cetakan ke-4*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- William F. Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffrey V. Bailey. 2005. *Investasi, Jilid 1*, PT. INDEKS Kelompok Gramedia.
- Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi, Edisi 9 Buku 1*, Mc Graw Hill Education/Penerbit Salemba Empat.
- <http://id.citramarga.com>
- www.idx.co.id
- www.ksei.co.id

