

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*. Pasar modal di Indonesia dimulai sejak pemerintahan kolonial Belanda. Menurut Departemen Keuangan RI dalam Sartono, A (2001 : 24), perdagangan efek sudah dimulai sejak 14 Desember 1912 bersamaan dengan mendirikan *Vereniging Voor de Effectenhandel* yang anggotanya semula 13 makelar.

Dalam perkembangannya, pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Selain itu dengan berkembangnya pasar modal diharapkan akan mampu menghilangkan monopoli sumber modal dan monopoli kepemilikan perusahaan. Melalui pasar modal perusahaan dapat menata kembali struktur modal agar lebih baik.

Pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Meski demikian, kemampuan pasar modal di Indonesia untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan intermediasi dana dengan lebih efisien perlu didukung oleh

andal dan efisien, serta manajemen bursa yang efisien dengan dukungan otoritas pasar modal yang kondusif terhadap perkembangan pasar modal.

Sebagai lembaga perantara, pasar modal penting dalam menunjang perekonomian karena pasar dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien. Bagi investor, pasar modal merupakan alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal. Untuk itu, seorang investor membutuhkan informasi yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Investor menggunakan informasi tentang pengumuman dividen untuk melakukan analisa dalam menilai prospek perusahaan. Informasi yang relevan ini dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Jika pengumuman tersebut mempunyai arti bagi investor maka akan berpengaruh terhadap harga saham yang tercermin pada perubahan harga saham di sekitar pengumuman dividen tersebut karena adanya reaksi pengumuman dividen tersebut dianggap mempunyai kandungan informasi. Perubahan tersebut memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan dan akibatnya menyesuaikan harga saham ketika perubahan dividen diumumkan.

Pengumuman dividen merupakan fenomena yang menarik dan merupakan salah satu alternatif dalam penentuan kebijakan dividen bagi perusahaan. Pengumuman dividen adalah salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Disamping itu, investor menggunakan informasi untuk melakukan analisa dalam menilai prospek perusahaan yang bersangkutan. Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga baru merupakan hal penting.

keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka dapat dikatakan bahwa pasar tersebut dalam keadaan efisien.

Kecepatan respon terhadap informasi belum sepenuhnya menunjukkan bahwa para pelaku pasar adalah *sophisticated*, karena ternyata informasi yang dikeluarkan oleh emiten tidak hanya dimaksudkan memberikan sinyal tentang kebenaran nilai perusahaannya, tetapi sinyal juga dapat dimaksudkan untuk manipulasi atau penyembunyian kondisi riil perusahaan. Pengumuman dividen bertambah misalnya, dapat mengandung dua pengertian. Pengertian pertama adalah bahwa pengumuman dividen bertambah memang merupakan komitmen manajer tentang prospek perusahaan dimasa mendatang. Pemberian dividen bertambah oleh manajer kepada pemegang saham benar-benar berasal dari *free-cash flow* yang tidak mungkin lagi direinvestasi. Makna kedua adalah manajer meyakini bahwa penginformasian dividen menurun akan berakibat fatal terhadap nilai pasar perusahaan. Informasi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau kondisi kinerja yang buruk. Oleh karena itu, manajer cenderung mengumumkan dividen bertambah sekalipun perusahaan tidak memiliki peluang bertumbuh di masa yang akan datang. Biasanya perusahaan seperti ini membayar dividen kas dengan menggunakan *equitas* yang sudah tertanam menjadi modal kerja.

Modigliani & Miller (1961) dalam Kartini (2001) menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen di atas normal merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan mempunyai ekspektasi yang baik di masa

dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu akan datang.

Ada dua asumsi yang mendasari *dividend signaling theory*. Pertama, manajemen perusahaan merasa enggan untuk merubah kebijakan dividennya. Karena itu, apabila terjadi kenaikan pembagian dividen yang dilakukan oleh manajemen dirasakan oleh investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek bagus di masa mendatang. Kedua, kedalaman informasi yang dimiliki oleh investor dan manajemen adalah berbeda. Manajer memiliki informasi yang lebih mendalam tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya. Fenomena seperti ini bisa terjadi karena adanya *information asymmetry* di antara manajer dan investor.

Abdurahim (2004) meneliti tentang keakurasian respon investor terhadap pengumuman dividen dengan menggunakan sampel 139 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 1996-1997. Hasil penelitian menunjukkan pengumuman dividen bertambah yang dipublikasikan oleh perusahaan mendapat respon positif oleh investor selama periode pengamatan dan respon investor terhadap pengumuman dividen meningkat adalah positif dan tepat, namun respon mereka terhadap pengumuman dividen meningkat untuk perusahaan yang tidak mempunyai prospek pertumbuhan dimasa yang akan datang tidaklah tepat.

Berdasarkan latar belakang di atas dan penelitian dari Abdurahim (2004) maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “KANDUNGAN

RESPON INVESTOR ATAS

B. Batasan Masalah Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan beberapa batasan-batasan tertentu yang dimaksudkan agar penelitian yang dilakukan tidak terlalu melebar artinya hasil yang didapatkan akan sesuai dengan yang diinginkan atau dengan kata lain lebih simpel sehingga mudah dipahami. Batasan masalah yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini adalah :

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini dari tahun 2003 sampai tahun 2004
2. Masalah yang diteliti hanyalah kandungan informasi dan keakurasian respon investor atas pengumuman dividen.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah investor bereaksi positif terhadap pengumuman dividen bertambah untuk perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh?
2. Apakah investor merespon positif terhadap pengumuman dividen bertambah untuk perusahaan yang bertumbuh?
3. Apakah investor merespon negatif terhadap pengumuman dividen

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis respon investor terhadap pengumuman dividen.
2. Untuk menganalisis ketepatan respon investor terhadap pengumuman dividen.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan tambahan bukti empiris tentang kandungan informasi dividen.
2. Memberikan tambahan bukti empiris tentang kecanggihan investor dalam