

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan alternatif sarana untuk menggali sumber pembiayaan pembangunan dan sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik maka ketergantungan dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri semakin lama semakin dapat dikurangi.

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Suad,1993: 1). Sebagai fungsi keuangan, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*). Sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang membutuhkan dana.

Ada beberapa informasi laporan keuangan yang dapat diperhatikan yaitu informasi tentang *cash flow*, *earning* atau informasi-informasi lainnya yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan, misalnya informasi mengenai pembagian dividen bagi pemegang saham dan lain sebagainya. Bagi investor yang

berorientasi pada tujuan jangka panjang selain pertumbuhan perusahaan ia juga harus memperhatikan dividen yang ada. Pembayaran dividen pada hakekatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang profitabilitas yang dicapai perusahaan. Dividen dapat digunakan investor sebagai alat penduga prestasi dan prospek perusahaan.

Setiap investor tentunya mengharapkan tingkat keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor harus melakukan serangkaian analisis untuk mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi dari investasi tersebut dimasa yang datang. Salah satu analisis fundamental yang dapat digunakan untuk menilai tingkat keuntungan investasi saham adalah dengan menggunakan analisis *return* total. Analisis ini mencerminkan seberapa besar seorang investor mendapatkan keuntungan dalam memperoleh dividen dalam periode tertentu, tidak hanya pendapatan historis tetapi juga antisipasi pendapatan dimasa yang akan datang.

Dividen merupakan salah satu hasil yang diharapkan oleh investor ketika membeli saham selain *capital gain*. Dividen mampu memberikan sinyal tentang prospek masa depan perusahaan, sehingga pengumuman dividen menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan penerimaan (*earning*) perusahaan untuk saat ini dan masa yang akan datang (Miller dan Rock, 1985 dalam Indah, 2004: 81). Untuk itu seorang investor harus melakukan analisis terlebih dahulu sebelum membuat keputusan untuk menginvestasikan dananya. Investor membutuhkan informasi yang akan dijadikan sinyal untuk menilai prospek masa depan perusahaan. Ada dua jenis informasi yang merupakan sinyal penting bagi investor

untuk menilai prospek masa depan perusahaan, yaitu laba per lembar saham dan dividen per lembar saham (Bukit dan Jogiyanto, 2000 dalam Rita dan Maria, 2004: 76).

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon pasar. Sebab seringkali dividen dijadikan sebagai indikator prospek perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan nilai dividen yang dibayarkan perusahaan menunjukkan bahwa prospek perusahaan adalah baik dan sebaliknya, bila nilai dividen yang dibayarkan menurun maka prospek perusahaan buruk.

Banyak penelitian-penelitian tentang reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan dividen (baik pembayaran dividen naik atau turun serta *dividend initiations* ataupun *dividend omissions*) didalam negeri maupun luar negeri memberikan hasil yang berbeda. Beberapa peneliti seperti Healy dan Palepu (1988), Michaely dkk (1995), Supramono (2000), dan Kartini (2001) menemukan bahwa pasar bereaksi positif terhadap *dividen initiations* dan pasar bereaksi negatif terhadap *dividend omissions*. Sedangkan Benartzi dkk. (1997) tidak menemukan dukungan kuat untuk teori yang mengisyaratkan perubahan dividen memiliki informasi tentang laba masa depan perusahaan. Bukit dan Hartono (2000) juga tidak menemukan adanya *average abnormal return* (ARR) signifikan dalam 21 hari *event period*.

Bukti- bukti empiris tentang reaksi pasar terhadap pengumuman dividen yang berbeda-beda mendorong peneliti untuk melakukan penelitian tentang reaksi

investasi pada perusahaan-perusahaan non keuangan yang terumuskan dalam judul **“Reaksi Pasar dan pertumbuhan Investasi Perusahaan yang Mengumumkan *Dividend Initiations* dan *Dividend Omissions* (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian singkat diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman *dividend initiations* pada perusahaan non keuangan di BEJ?
2. Bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman *dividend omissions* pada perusahaan non keuangan di BEJ?
3. Apakah pasar bereaksi dengan tepat terhadap pengumuman *dividend initiations* dan *dividend omissions* berdasarkan pertumbuhan investasi pada perusahaan non keuangan di BEJ?

C. Batasan Masalah Penelitian

Penulis menyadari keterbatasan dalam memperoleh data dan informasi yang dipublikasikan, sehingga untuk menghindari kemungkinan akan adanya salah pengertian dalam penelitian ini maka penulis memberi batasan masalah

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEJ. Hal ini dimaksudkan untuk mengantisipasi adanya pengaruh peraturan atau kebijakan tertentu yang dapat mempengaruhi penelitian ini (Gaver & Gaver, 1993 dalam Tettet dan Jogiyanto, 2002: 41).
2. Perusahaan yang mengumumkan *dividend initiations* dan *dividend omissions* pada periode tahun 2000-2003.
3. Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *abnormal return*.
4. Periode pengamatan dalam penelitian ini selama 21 hari, yaitu periode kejadian yang terdiri dari 10 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa dan 10 hari sesudah peristiwa. Pembatasan waktu pengamatan tersebut dimaksudkan untuk memberikan ruang waktu yang terbatas untuk kepentingan pengamatan sehingga relatif terhindar dari pengaruh faktor-faktor lain.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji reaksi pasar diseputar pengumuman *dividen initiations* pada perusahaan non keuangan di BEJ.
2. Untuk menguji reaksi pasar diseputar pengumuman *dividend omissions* pada

3. Untuk menguji ketepatan reaksi pasar terhadap *dividend initiations* dan *dividend omissions* yang didasarkan pada pertumbuhan investasi pada perusahaan non keuangan di BEJ.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang pengumuman pembayaran dividen dan penghapusan dividen dan dapat bermanfaat untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

2. Bagi pengembangan ilmu

Menambah bukti empiris yang berkaitan dengan *dividend initiations* dan