

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Sejak tahun 1997, krisis moneter melanda seluruh dunia. Krisis moneter menyebabkan perekonomian Bangsa Indonesia semakin memburuk sehingga sulit untuk bangkit kembali. Akibatnya para investor asing banyak yang menarik investasinya dari Indonesia. Saat ini perekonomian Bangsa Indonesia mulai membaik sehingga, penanaman investasi mulai diminati kembali baik investasi dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Pasar modal sebagai wahana sektor keuangan di luar perbankan diharapkan menjadi sarana untuk memperoleh dana secara cepat dan murah dari investor maupun kreditur. Investor dan kreditur dapat melakukan investasi berupa aktiva finansial atau sekuritas seperti pembelian saham, obligasi, warran, opsi dan sertifikat danareksa (Suad, 2003). Hal ini disebabkan investasi tersebut mempunyai likuiditas yaitu sekuritas yang dapat diperjual-belikan oleh investor setiap saat. Seperti contoh, seorang investor menginvestasikan sekuritas dalam bidang industri makanan, dan menggantinya dengan investasi sekuritas dalam bidang farmasi. Untuk itu keberadaan dan peranan pasar modal di Indonesia menjadi sangat penting dalam menghimpun dana. Para investor atau pemilik modal dapat dengan mudah memilih berbagai finansial asset dengan harapan investasi tersebut dapat memberikan tingkat keuntungan yang cukup signifikan bagi investor.

Tujuan investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang berupa *dividend* atau *capital gain*. Deviden adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki, sedangkan *capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya, pendapatan ini baru diperoleh jika saham sudah terjual (Sri, 2003). Bagi investor yang bertujuan untuk memperoleh *capital gain* juga memerlukan informasi tentang dividen, karena dividen merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya dividen yang dibayarkan.

Menyangkut kebijakan deviden, perusahaan dapat memutuskan mengenai apakah laba perusahaan akan dibayarkan sebagai deviden atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Setiap kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan akan menimbulkan pengaruh yang menguntungkan atau merugikan harga saham. Lebih tinggi deviden berarti lebih banyak arus kas bagi penanam modal atau investor. Hanya saja pertumbuhan masa depan perusahaan akan lebih kecil sehingga juga bersifat merugikan. Kebijakan deviden yang optimal akan dapat menyeimbangkan daya-daya yang bertentangan dan memaksimalkan harga saham.

Untuk itu diperlukan langkah terbaik dalam rangka merespon situasi yang berkembang di masyarakat.

Isu pengaruh perubahan dividen terhadap harga saham telah lama menjadi perdebatan dalam literatur keuangan. Isu perdebatan pada umumnya berpusat pada apakah nilai pasar perusahaan tergantung kepada proporsi *earnings* yang dibayarkan sebagai dividen. Isu lain yang sering muncul adalah mengenai *information content of dividend hypothesis*, yang sering menyatakan bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan pembayaran dividen merupakan fungsi *information content*. Pasar akan bereaksi tergantung pada bagaimana informasi yang terkandung dalam *event* tersebut (Kartini, 2001).

Dalam kasus pengumuman dividen, ketepatan reaksi pasar ditunjukkan dengan apakah investor dapat membedakan antara sinyal yang diberikan oleh perusahaan tumbuh atau tidak tumbuh. Apabila pembayaran dividen berasal dari perusahaan yang tumbuh maka pasar akan bereaksi positif, namun jika berasal dari perusahaan yang tidak tumbuh maka akan muncul reaksi negatif. Perusahaan yang mengumumkan pembayaran dividen memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa depan. Namun pertanyaan yang harus dicermati apakah sinyal tersebut valid. Hal ini disebabkan sinyal pembayaran dividen memerlukan *cost* tinggi. Pemikiran logis yang muncul adalah, hanya perusahaan yang berkualitas yang mampu menanggung *cost* tersebut. Jika pengumuman pembayaran dividen diberikan oleh perusahaan yang tumbuh, maka pasar akan bereaksi positif karena informasi tersebut valid. Sebaliknya jika pengumuman pembayaran dividen dikeluarkan oleh perusahaan yang tidak

tumbuh, maka perusahaan akan menanggung kesulitan likuiditas di masa depan. Hal ini disebabkan perusahaan tersebut harus mencari dana untuk mempertahankan pembayaran dividennya. Akibatnya, investor akan merasa dirugikan, sehingga reaksi pasar yang muncul adalah negatif terhadap sinyal yang berasal dari perusahaan tidak tumbuh.

Penelitian yang berhubungan dengan pengujian reaksi pasar terhadap pengumuman perubahan pembayaran dividen telah banyak dilakukan dengan hasil yang berbeda-beda. Healy dan Palepu (1988), Kartini (2001), Sri Mulyati (2003) dan Christina (2001), menemukan bukti empiris bahwa pengumuman perubahan pembayaran dividen mengandung informasi yang berguna bagi investor, yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman dividen. Namun hasil penelitian Watts (1973), Gonedes (1978) Bernatzy dkk (1997), Gudono dan Johny (2004) tidak menemukan bukti yang kuat bahwa pengumuman perubahan dividen mengandung informasi yang berguna bagi investor.

Pengujian reaksi pasar terhadap pengumuman dividen berdasarkan pertumbuhan investasinya antara lain, Rita dan Maria (2004) menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *dividend initiations* untuk perusahaan yang tidak bertumbuh; pasar bereaksi positif terhadap pengumuman *dividend initiations* untuk perusahaan yang bertumbuh; dan pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman *dividend omissions* untuk perusahaan yang tidak bertumbuh. Penelitian Ahim (2004) menyimpulkan bahwa respon pasar terhadap pengumuman dividen meningkat untuk perusahaan yang tumbuh adalah positif dan tepat, namun

respon mereka terhadap pengumuman dividen meningkat untuk perusahaan yang tidak tumbuh tidaklah tepat.

Dengan hasil penelitian yang berbeda-beda tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"ANALISIS KETEPATAN REAKSI PASAR TERHADAP PERUSAHAAN YANG MENGUMUMKAN *DIVIDEND INITIATIONS* DI BURSA EFEK JAKARTA"**.

## **B. BATASAN MASALAH**

Penulis menyadari keterbatasan dalam memperoleh data dan informasi yang dipublikasikan, maka peneliti akan membatasi permasalahan hanya pada hal-hal yang menyangkut:

### **1. Ketepatan reaksi pasar**

Ketepatan reaksi pasar berhubungan dengan ketepatan keputusan yang diambil oleh investor di pasar bursa sehubungan dengan informasi yang diperolehnya. Ketepatan keputusan investor dapat dilihat dari tingkat relevansi keputusan yang diambil dengan keadaan yang sebenarnya.

### **2. Pengumuman Dividen**

*Dividend Initiations* adalah pembayaran dividen untuk pertamakalinya setelah beberapa periode sebelumnya, perusahaan menunda membayarkan dividennya. Dividen yang diteliti dibatasi pada dividen tunai saja.

### 3. Pertumbuhan Investasi

Pertumbuhan investasi dalam penelitian kali ini diproksikan dengan perusahaan tumbuh dan perusahaan tidak tumbuh.

### 4. Efisiensi Pasar

Pasar adalah efisien-harga jika pada semua waktu harga-harga sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia yang relevan dengan penilaian sekuritas (Fabozzi, 1999). Dalam penelitian kali ini penulis hanya akan membatasi pada bentuk pasar setengah kuat saja.

## C. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pengumuman *dividen initiations* mengandung informasi yang berguna bagi investor?
2. Apakah pasar bereaksi secara tepat terhadap pengumuman *dividend initiations* yang dilakukan perusahaan tumbuh dan tidak tumbuh?

## D. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mencari bukti empiris tentang reaksi pasar terhadap pengumuman pembayaran *dividen initiations*.

2. Untuk mencari bukti empiris tentang ketepatan reaksi pasar terhadap pengumuman *dividen initiations*.

#### **E. MANFAAT PENELITIAN**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi pengumuman pembayaran dividen pertama kali serta memberikan bukti empiris tentang kecanggihan investor dalam merespon informasi dividen dalam pengambilan keputusan investasi..