

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Keberhasilan industri pasar modal sebagai sarana alokasi dana mencerminkan kemajuan perekonomian suatu negara. Partisipasi aktif dari perusahaan untuk bisa *go public* dan meningkatnya animo masyarakat dalam menginvestasikan dananya dipasar modal serta tumbuhnya lembaga penunjang pasar modal dengan cepat, mengindikasikan bahwa pengerahan dana investasi melalui pasar modal akan berhasil. Suatu tantangan bagi perusahaan untuk selalu bisa meningkatkan kepercayaan para investor adalah dengan menetapkan kebijakan yang selalu menguntungkan para pemegang saham.

Perusahaan selalu dihadapkan pada tiga permasalahan penting dalam pengelolaan keuangan. Ketiga permasalahan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Keputusan-keputusan ini akan mempunyai pengaruh terhadap *value of the firm* yang dicerminkan dari harga saham.

Keputusan-keputusan yang dilakukan perusahaan menjadi informasi yang penting bagi investor sebagai dasar keputusan investasi di pasar modal. Informasi tersebut akan mempunyai makna bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan terjadinya transaksi di pasar modal. Keterpaduan informasi yang lengkap menyebabkan investor akan mudah

dalam mengambil keputusan. Informasi yang diberikan perusahaan bisa berupa laporan keuangan dan laporan lain seperti: pengumuman dividen, pengumuman *right issue*, *stock split*, *stock dividen* maupun pengumuman lainnya. Informasi seperti ini akan menimbulkan reaksi harga saham yang tercermin pada perubahan harga saham disekitar peristiwa pengumuman tersebut. Reaksi tersebut dianggap mempunyai kandungan informasi. Reaksi harga saham dapat diukur dengan *return* saham sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan *return* tidak normal (*abnormal return*).

Pengumuman dividen yang menurun merupakan fenomena yang menarik dan merupakan salah satu alternatif dalam penentuan kebijakan dividen bagi perusahaan. Disamping itu, investor menggunakan informasi untuk melakukan analisa dalam menilai prospek *earning* perusahaan yang bersangkutan.

Penurunan dividen menyebabkan sinyal yang negatif, hal ini berarti bahwa jajaran manajemen perusahaan pesimis tentang prospek *earning* perusahaan dimasa depan. Christie (1994), Murry dan Ravi (1998) dalam Nurfaizah, E., (2004), mencatat bahwa penurunan dividen menghasilkan reaksi pasar yang negatif. Lauk, dkk.,(1998) dalam Evi N. (2004), membuktikan bahwa *abnormal return* bagi dividen yang berkurang lebih besar dari pada dividen yang bertambah. Menurut De Angelo dan De Angelo (1990) dalam Nurfaizah, E., (2004), sebuah pengumuman dividen yang menurun akan menghasilkan reaksi yang negatif karena penurunan dividen mencerminkan adanya kemiskinan secara finansial. Hal ini sesuai dengan dividen

signaling theory, yang menyatakan bahwa penurunan pembayaran dividen merupakan sinyal kinerja perusahaan yang menurun.

Menurut Woolridge & Ghosh (1994) dalam Harsini, T., (2000), dalam kondisi-kondisi tertentu dapat dinyatakan bahwa sinyal yang disampaikan pada pasar dalam bentuk pemotongan dividen merupakan suatu pertanda yang baik. Secara khusus, jika suatu perusahaan memiliki berbagai peluang investasi yang menguntungkan, namun dana yang ada tidak mencukupi, dan jika biaya pendanaan eksternalnya cukup besar, maka nilai saham perusahaan tersebut mungkin akan naik dengan melalui pemotongan dividen dan penambahan investasi. Brigham dan Houston (1998) dalam Mulyani, S., (2003) menyatakan bahwa penurunan dividen atau kenaikan dividen yang lebih kecil dari yang diperkirakan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba dimasa yang akan datang rendah, hal ini akan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham turun. Perubahan harga saham setelah pembagian dividen menunjukkan bahwa dividen mengandung informasi atau pengisyratan yang penting dalam pengumuman dividen tersebut.

Ghost dan Woolridge (1998) dalam Kahar, A.K., (2003) mengamati variabel-variabel spesifik perusahaan yang dapat mempengaruhi munculnya *abnormal return* pada dividen yang menurun. Variabel perubahan dividen dipilih sebagai proksi bagi *information content* yang sesungguhnya dari penurunan dividen itu sendiri dengan asumsi semakin besar perubahan semakin besar pula *information content* yang diterima investor. Mereka membuktikan bahwa persentase perubahan dividen berhubungan negatif

dengan *abnormal return*. Berdasarkan bukti tersebut diprediksi bahwa variabel prosentase penurunan dividen memiliki arah yang sama dengan *abnormal return* investor pada *event* dividen yang menurun, karena *abnormal return* saat dividen menurun diprediksi negatif maka variabel ini diprediksi memiliki tanda negatif juga.

Besar kecilnya ukuran perusahaan memberikan informasi dan reaksi yang berbeda. Perusahaan kecil biasanya mengeluarkan lebih sedikit informasi, akibatnya informasi yang dikeluarkan perusahaan kecil lebih menarik investor yang pada gilirannya akan mempengaruhi harga saham. Tetapi informasi tentang pengumuman dividen dari perusahaan besar ternyata juga berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan, karena menunjukkan kemampuan industri berdasar asumsi terjadinya transfer informasi (Ghost dan Woolridge, 1980, dalam Kahar, A.K., 2003).

Dalam berbagai kasus yang ada, perusahaan mengalami penurunan dividen karena menurunnya keuntungan perusahaan. Oleh karena banyaknya kasus yang terjadi semacam ini maka pihak pasar menjadi terkondisikan oleh perilaku manajemen untuk menginterpretasikan bahwa penurunan dividen merupakan pertanda buruk sehingga harga saham akan jatuh.

Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari Kahar, A.K., (2003) tetapi hanya dengan menggunakan variabel prosentase perubahan penurunan dividen dan ukuran perusahaan (*size*) untuk menguji pengaruhnya terhadap *abnormal return* yang terjadi pada saat pengumuman dividen menurun

Melihat berbagai fenomena yang terjadi setelah pengumuman dividen menurun, penulis tertarik untuk melihat reaksi yang terjadi apabila penelitian ini menggunakan periode (waktu) dan jumlah sampel yang berbeda. Oleh sebab itu penulis tertarik untuk membuat skripsi dengan judul “**Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Yang Menurun Di Bursa Efek Jakarta**”.

B. Rumusan Masalah

Dari uraian di atas tentang dampak dari pengumuman dividen yang menurun terhadap pemegang saham, maka dapat dirumuskan permasalahannya adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Abnormal Return* bersifat negatif dan signifikan pada saat pengumuman dividen yang menurun pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah terdapat pengaruh antara prosentase perubahan penurunan dividen dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham saat pengumuman dividen yang menurun?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji apakah *Abnormal Return* bersifat negatif dan signifikan pada saat pengumuman dividen yang menurun pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

2. Untuk menguji pengaruh antara prosentase perubahan penurunan dividen dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham saat pengumuman dividen yang menurun.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi :

1. Pelaku pasar modal di Bursa Efek Jakarta, Investor, Pialang.

Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.

2. Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumbangan pemikiran terhadap perusahaan yang mengalami penurunan dividen.

3. Penulis

Penulis dapat mencoba menerapkan ilmu dari teori yang telah dipelajari selama ini sehingga diharapkan dapat menjadi penambah dan melengkapi ilmu yang telah dipelajari sebelumnya.

4. Akademis Fakultas Ekonomi UMY, Dosen, Mahasiswa dan Pembaca.

Hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan, pengetahuan dan sebagai referensi dalam penelitian yang berkenaan masalah pengumuman