

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan bagi perusahaan. Pasar modal bagi perusahaan adalah lembaga perantara untuk mendapatkan dana dari investor. Pasar modal sendiri sebagai lembaga perantara tidak dapat terlepas dari pengaruh lingkungan sekitarnya. Lingkungan yang paling berpengaruh diantaranya lingkungan politik, keamanan dan ekonomi. Lingkungan politik dan keamanan seperti pemilu, pergantian presiden, kerusuhan, pengeboman dan sebagainya. Lingkungan ekonomi seperti pengumuman dividen, *right issue*, *stock split* dan sebagainya. Informasi-informasi tersebut sangat berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi. Informasi bisa berdampak positif maupun negatif tergantung pasar meresponnya. Dengan demikian keputusan investasi merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. (Suratman, 2003)

Salah satu informasi untuk menilai prospek perusahaan masa datang adalah kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen ternyata dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Teori mengenai dividen sebagai sebuah sinyal dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) dalam Mulyati, S., (2003), yang merupakan salah satu model yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga

saham. Dalam model ini dijelaskan bahwa informasi tentang perubahan kebijakan dividen yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai sinyal prospek perusahaan.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tecermin pada harga sahamnya. Dividen cenderung menghilangkan atau mengurangi ketidak pastian. Disamping itu juga mengandung informasi mengenai laba perusahaan, sehingga sangat berguna bagi investor dan perusahaan.

Perubahan kebijakan dividen sangat penting artinya ketika perusahaan membayar dividen untuk pertama kalinya (*dividend initiations*) dan menghapus dividen pertama kalinya (*dividend omissions*). Hal ini dikarenakan adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor, sehingga investor menggunakan kebijakan dividen sebagai indikator tentang prospek perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen diartikan sebagai sinyal yang menguntungkan sehingga pasar merespon positif, sebaliknya penghapusan dividen diartikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan sehingga direspon negatif.

Hartono, J., dan Setiawan, D., (2003) menyatakan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi mengenai laba saat ini dan laba masa datang. Apabila pengumuman dividen tersebut meningkat atau menurun berarti manajer memiliki keyakinan bahwa laba akan mengalami kenaikan ataupun penurunan. Dividen cenderung menghilangkan atau mengurangi

ketidakpastian. Perusahaan tidak akan mengambil resiko membayar dividen yang tinggi bila mereka tidak yakin akan prospek perusahaan.

Alasan kebijakan pemotongan atau penghapusan dividen dimungkinkan karena perusahaan sedang mengalami penurunan laba atau perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditas. Oleh karena itu umumnya perusahaan enggan mengurangi atau menghapus dividen karena untuk memberi kepercayaan investor akan membaiknya kinerja perusahaan di masa datang.

Beberapa penelitian yang berhasil membuktikan kandungan informasi dividen di Indonesia antara lain: Hartono, J., dan Setiawan, D., (2003) menemukan bahwa pengumuman dividen di Indonesia mempunyai kandungan informasi sehingga pasar bereaksi dengan cepat. Prihartanti, T., (2004) meneliti mengenai dampak pengumuman pembagian *stock dividend* terhadap *return* dan aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta, menemukan adanya *abnormal return* yang signifikan. Utami, R., (2004) yang meneliti tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap *return* dan *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta menemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang negatif signifikan atas pengumuman dividen.

Penelitian yang membuktikan pengumuman dividen meningkat maupun menurun mempunyai kandungan informasi diantaranya: Supramono (2002) dalam Nurfaizah, E., (2004) yang menguji pengumuman dividen terhadap *return saham*, menemukan adanya reaksi pasar yang signifikan atas pengumuman dividen meningkat dan dividen menurun. Sujoko (1999) dalam Nurfaizah, E., (2004) yang melakukan pengujian terhadap pengumuman

peningkatan dividen, menemukan adanya reaksi pasar yang positif signifikan. Eko, J.P., dan Susilastri, E., (2004) dalam Nurfaizah, E., (2004) menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal *return* saham selama 11 hari periode pengamatan dibanding 11 hari sebelum periode pengamatan baik pada pengumuman dividen meningkat maupun menurun. Nurfaizah, E., (2004) yang menganalisis reaksi harga saham terhadap pengumuman dividen meningkat maupun menurun menemukan bahwa harga saham bereaksi negatif pada dividen meningkat dan bereaksi negatif signifikan pada dividen menurun.

Rina dan Hartono (2000) menguji tentang reaksi pasar terhadap pengumuman *dividend initiations* dan *dividend omissions*, dan menemukan adanya reaksi pasar yang signifikan positif atas pengumuman *dividen initiations* namun untuk pengumuman *dividen omissions* tidak ditemukan adanya reaksi pasar yang negatif signifikan.

Penelitian yang membuktikan pengumuman *dividend cut* mengandung muatan informasi diantaranya: Fatmawati (1999) meneliti pengaruh *dividend cut* terhadap *abnormal return* pada Bursa Efek Jakarta, menemukan adanya *abnormal return* yang negatif dan signifikan pada t-10 dan t-2 ini diduga karena adanya kebocoran informasi dari adanya pengumuman penurunan *earning* sebelumnya yang mengakibatkan investor sudah memprediksi penurunan dividen. Kahar (2002) dalam penelitiannya tentang reaksi pasar terhadap pengumuman kebijakan pemotongan dividen, menemukan reaksi pasar yang negatif signifikan.

Sedangkan penelitian lain yang tidak berhasil membuktikan kandungan informasi atas pengumuman kebijakan dividen diantaranya adalah: Suratman (2003) dalam Prihartanti (2004) yang meneliti dan menguji kandungan informasi dari pengumuman pembagian *stock dividend*, hasilnya bahwa pengumuman tersebut tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi. Hardi (2002) dalam Utami, R., (2004) dalam penelitiannya mengenai pengaruh pengumuman pembagian dividen terhadap *mean abnormal return* menyimpulkan bahwa baik dividen naik maupun turun tidak ditemukannya perbedaan *mean abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen. Hidayat, F., (2003) menganalisis tentang pengaruh pengumuman *dividend cut* terhadap *abnormal return*, tidak menemukan adanya *abnormal return* yang berpengaruh signifikan.

Dari hasil penelitian di atas maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang "REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN *DIVIDEND INITIATIONS* DAN *DIVIDEND CUT* DI BEJ".

B. Rumusan Masalah

Bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman *dividend initiations* dan *dividend cut* di Bursa efek Jakarta yang tercermin dari *abnormal return*?

C. Tujuan Penelitian

Untuk memperoleh bukti empiris guna mengetahui pengaruh pengumuman perubahan kebijakan pembayaran dividen terhadap harga saham yang diperdagangkan di BEJ.

D. Manfaat Penelitian

1. Memberikan bukti empiris bagi literatur mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman *dividend initiations* dan *dividend cut*.
2. Memberikan informasi tambahan kepada peneliti-peneliti lain yang akan meneliti tentang sinyal dan pengaruh pengumuman dividen, khususnya pengumuman *dividend initiations* dan *dividend cut* di BEJ.