

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dividen adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Dividen dibayarkan sesuai dengan kebijakan dewan direksi perusahaan yang pada umumnya perusahaan membayar per tiga bulan (Ridwan S.Sudjaja dan Inge Barlian 2003). Sebelum dividen dibayarkan kepada pemegang saham maka semua kewajiban kepada kreditur dan pemegang saham preferen harus dipenuhi dahulu, karena dalam pemberian dividen berpengaruh pada penilaian dan pertumbuhan perusahaan.

Informasi memiliki peranan penting terhadap transaksi perdagangan di pasar modal, informasi dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh pelaku pasar modal dalam proses pengambilan keputusan. Salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar yaitu dividen, karena merupakan indikator untuk melihat prospek perusahaan dan sinyal penting bagi investor untuk berinvestasi.

Investor yang rasional dalam membuat keputusan investasi sering kali menggunakan informasi yang diumumkan pada publik. Investor dalam pasar modal akan bereaksi ketika suatu informasi baru masuk ke pasar, dan informasi ini akan mengakibatkan *return* saham. Pengumuman dividen juga merupakan salah satu bentuk informasi yang dipublikasikan di pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal perusahaan dan tempat untuk berinvestasi. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan (Suad Husnan 1998). Salah satu bentuk efisiensi pasar yaitu pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi yang disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (Jogiyanto Hartono 1998).

Dividend Initiations merupakan suatu kebijakan perusahaan untuk membayar dividen pertama kali, jika pembayaran dividen diberikan oleh perusahaan tumbuh maka respon pasar positif dan sebaliknya jika pembayaran dividen ini diberikan oleh perusahaan tidak tumbuh maka respon pasar negatif (Rita Widayati dan Maria Rio Rita 2004). Weston J Fred dan Thomas E. Copeland (1996) menjelaskan bahwa pembayaran dividen dapat digunakan sebagai alat untuk memonitor atau mengevaluasi hasil kerja manajemen. Hasil kerja manajemen dan nilai pertumbuhan perusahaan ini akan menunjukkan asosiasi nilai IOS dan kinerja manajemen, dimana jika kinerja perusahaan bagus maka prospek perusahaan bagus dan dividen yang diberikan akan direspon positif baik untuk *Dividend omissions* atau *Dividend initiations*. Keuntungan dari pembayaran dividen dapat mengurangi biaya agen antara pengelola sekaligus pemilik dan pemilik dari luar.

Dividend Omissions adalah kebijakan perusahaan untuk menghapus dividen pertama kali. Pasar akan merespon negatif terhadap *dividend omissions* sebab dianggap sebagai sinyal buruk dan perusahaan tidak mempunyai prospek yang bagus, tidak berkualitas dan dianggap tidak mampu membayar dividen

tetapi itu tidak benar, karena perusahaan yang mengeluarkan kebijakan menghapus dividen belum tentu perusahaan tersebut tidak berkualitas, dan perusahaan tersebut menggunakan laba untuk membiayai investasi sehingga perusahaan menunda pembayaran dividen (Rita Widyanti dan Maria Rio Rita 2004). Reaksi investor terhadap pengumuman dividen dapat diketahui dengan mengamati return saham. *Return* saham penelitian ini diprosikan dalam *abnormal return*. Jika pengumuman dividen mempunyai kandungan informasi dan direspon oleh pelaku pasar modal maka akan terjadi *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman. Sebaliknya jika pengumuman dividen tidak direspon oleh para pelaku pasar modal maka tidak akan terjadi *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman.

Kondisi pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan pendanaan dan dividen yang dibuat. Perusahaan yang tumbuh mempunyai *leverage* yang lebih kecil dari pada perusahaan yang tidak tumbuh dengan pertimbangan untuk mengurangi resiko usahanya. Pengklasifikasian antara perusahaan tumbuh dan perusahaan tidak tumbuh menggunakan perubahan harga dan volume perdagangan (Yetti Iswahyudi dan L. Suryanto 2002). Pengumuman pembayaran dividen dikeluarkan oleh perusahaan tumbuh maka pasar akan bereaksi positif karena perusahaan tersebut mampu menanggung *cost* yang tinggi untuk membayar dividen tersebut. Jika pengumuman pembayaran dividen dikeluarkan oleh perusahaan tidak tumbuh maka pasar akan bereaksi negatif karena dianggap perusahaan tidak mampu membayar *cost* yang tinggi.

Pertumbuhan perusahaan dapat diketahui dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan *investment opportunity set* (IOS), dan jika proksi IOS yang digunakan lebih banyak maka akan semakin mudah menentukan karakteristik perusahaan dalam pengklasifikasian pertumbuhan perusahaan. Bentuk yang membedakan pilihan investasi (atau pertumbuhan) adalah nilai perusahaan (Yetti Iswahyuni dan L. Suryanto 2002). Nilai perusahaan ditunjukkan oleh *investment opportunity set* (IOS) yaitu dengan mengukur kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan yang tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan dimasa yang akan datang (Gagaring Pagalung 2003).

Penelitian tentang teori IOS dengan realisasi pertumbuhan perusahaan oleh Kalapur dan Trombeley, 1999 (dalam Imam Subekti dan MAF Suprapti 2002) yang menggunakan analisis *spearman rank correlation* sebagai ukuran pertumbuhan perusahaan dan dihitung secara berkala setiap periode tiga tahun dengan menggunakan portofolio berisi 20 perusahaan simulasi dari nilai IOS tertinggi sampai terendah untuk mengklasifikasikan perusahaan tumbuh, menyimpulkan bahwa rasio *the book-to-market* merupakan satu proksi pertumbuhan yang valid. Penelitian yang dilakukan Healy dan Palepu, 1988 (dalam Jogiyanto hartono 1998) dengan jumlah sampel 131 perusahaan yang membayar dividen pertamakali dan 172 perusahaan yang menghapus dividen pertama kali antara tahun 1969-1980, menemukan bahwa pasar bereaksi positif terhadap *dividend initiations* dan bereaksi negatif terhadap *dividend omissions*,

dan menemukan bahwa kedua dividen tersebut membawa informasi ke pasar (Jogiyanto Hartono 1998). Penelitian Rita Widayanti dan Maria Rio Rita yang didasarkan pada *dividend signaling* menguji reaksi pasar terhadap pengumuman dividen berdasarkan pertumbuhan investasi menunjukkan bahwa pasar reaksi negatif terhadap pengumuman *dividen initiations* dari perusahaan tidak tumbuh dan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman *dividend omissions* dari perusahaan tumbuh sedangkan dari perusahaan tidak tumbuh pasar bereaksi negatif. Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul : **“Reaksi pasar dan pertumbuhan investasi perusahaan manufaktur yang mengumumkan *dividend initiations* dan *dividend omissions* di Bursa Efek Jakarta.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut : Apakah pasar bereaksi terhadap pengumuman *dividend initiation* dan *dividend omissions* yang didasarkan pada tingkat pertumbuhan investasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta?

C. Batasan Masalah

Membahas permasalahan yang terdapat pada reaksi pasar dan pertumbuhan investasi perusahaan yang mengumumkan *dividend initiations* dan *dividend omissions* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003-2007.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang :

- a. Kandungan Informasi dividen
- b. Sinyal tingkat pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan alternatif perhitungan *investment opportunity set* (IOS) sebagai proksi pertumbuhan.
- c. Respon pasar terhadap pengumuman dividen

E. Manfaat Penelitian

Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

- a. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Pengumuman dividen diharapkan dapat menjadi informasi yang dapat direspon oleh pasar.

- b. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai reaksi pasar dan pertumbuhan investasi terhadap pengumuman dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian.

F. Sistematika Penulisan

Agar memudahkan pembahasan materi usulan skripsi penulis akan membagi usulan skripsi menjadi 5 bab :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini mengurai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan pustaka tentang pengertian dividen, efisiensi pasar secara informasi, *investment opportunity set* (IOS) dan pertumbuhan perusahaan, *abnormal return*, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menerangkan desain penelitian; Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel; Variabel penelitian dan definisi operasional variabel; Lokasi dan Waktu Penelitian; Prosedur Pengumpulan data serta Teknik Analisis Data, Teknik Pengambilan Sampel, Teknik Analisis Data dan Analisis Hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA

Bab ini menerangkan deskripsi data, hasil pengujian hipotesis dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini berisi Simpulan, Keterbatasan, Saran untuk penelitian selanjutnya.