

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu tanda dari era globalisasi adalah kemajuan di bidang – bidang seperti ekonomi, politik-hukum, teknologi dan informasi. Dengan peningkatan teknologi, setiap orang dapat dengan mudah mencari banyak informasi yang diperlukan. Dalam perkembangan dunia usaha dan bisnis, informasi – informasi selalu dicari dan dibutuhkan oleh setiap pemegang kepentingan (*stakeholders*) berkenaan dengan prospek usaha yang meliputi prospek keuntungan dan risiko.

Sama halnya dengan dunia usaha dan bisnis, informasi – informasi terkait investasi di pasar modal selalu dicari oleh para pelaku pasar modal. Hal ini terlihat dari semakin banyaknya saluran informasi seperti televisi, koran, majalah dan lain – lain yang secara khusus memberikan informasi berkaitan kondisi perusahaan dan pasar. Pasar modal (*capital market*) menjadi tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan. Berbagai instrumen keuangan yang diperdagangkan seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), reksadana (*mutual fund*), waran, *right*, dan instrumen derivatifnya seperti opsi (*option*), *future*, dan lain – lain (Martalena & Malinda, 2011). Perbedaannya dengan pasar uang yaitu, instrumen yang diperdagangkan di pasar modal bersifat jangka panjang. Oleh karena bersifat jangka panjang, maka banyak informasi yang dibutuhkan investor berkaitan dengan keputusan investasinya.

Pasar modal dalam perkembangannya menjalankan fungsi keuangan dan fungsi ekonomi dalam suatu negara. Dari sisi keuangan, pasar modal menjadi sarana pendanaan bagi pihak yang memerlukan (*borrower*) lewat pihak – pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*). Sedangkan dari sisi ekonomi, pasar modal dijadikan sebagai sarana investasi. (Husnan, 2005).

Perusahaan – perusahaan dapat menggunakan pasar modal untuk memenuhi kebutuhan dananya. Perusahaan – perusahaan tersebut dapat menjual sebagian *share* atau saham kepemilikannya kepada para investor. Saham yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan saham baru jika perusahaan sudah *go public* (tambahan ini sering disebut *seasoned new issues*) (Hartono, 2010).

Sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya dalam sebuah perusahaan, investor perlu mempertimbangkan *return* dan risiko (*risk*) atas aset yang dibelinya. *Return* yang diharapkan investor berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari menjual saham yang dimilikinya. Sedangkan dividen menurut Downes & Goodman (2001) dalam Deitiana (2011) adalah pendistribusian laba kepada para pemegang saham secara prorata atau proporsional berdasarkan kelas surat berharga. Dividen dibayarkan dalam bentuk uang (*cash*), saham (*stock*), skrip (*scrip*) atau properti (*property*).

Tidak hanya sebagai sumber keuntungan, dividen juga dijadikan sebagai salah satu alat *signaling*. *Dividend Signaling Theory* menjadi landasan dari dijadikannya

dividen sebagai alat *signaling*. Ross (1977) dalam Kusuma (2004) menyatakan dua asumsi yang mendasari dividen sebagai sinyal. Pertama, manajemen perusahaan memiliki keengganan untuk mengubah kebijakannya. Oleh karena itu, apabila terjadi kenaikan pada jumlah dividen yang dibagikan perusahaan, investor akan menganggapnya sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa mendatang. Asumsi kedua yaitu, terjadinya fenomena asimetri informasi (*asymmetric information*) antara manajer dan investor. Manajer yang merupakan bagian dari internal perusahaan, dianggap mempunyai informasi yang lebih akurat dan lebih lengkap dibandingkan investor berkaitan tentang kondisi perusahaan yang sesungguhnya (Ambarwati, 2005). Sehingga, setiap kebijakan yang diambil oleh manajer, termasuk kebijakan dividen akan menjadi sinyal atau isyarat dan memberikan informasi pada pasar mengenai arus kas dan nilai perusahaan di masa mendatang (Miller & Rock, 1985 dalam Mirdah & Solikhin, 2009). Lewat sinyal tersebut, investor juga menjadikan dividen sebagai indikator untuk memperkirakan laba perusahaan saat ini dan prospek keuntungan perusahaan di masa mendatang serta menjadikannya sebagai acuan penting dalam keputusan berinvestasi. Hal ini sejalan dengan pendapat Lintner (1956) dalam Lease et al (2000) dimana bahwa dalam proses pembuatan kebijakan dividen, prospek pendapatan (*earnings*) memainkan peran yang penting dan mendominasi semua faktor termasuk kebutuhan investasi.

Berbagai penelitian terhadap pengumuman dividen telah dilakukan. Miller dan Modigliani (MM) (1961) lewat hasil penelitiannya mengemukakan teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevant theory*). Teori ini menyatakan bahwa

dividen yang dibagikan tidak relevan dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, dividen tidak mengandung informasi apa – apa. Jika teori ini benar adanya, maka pembagian dividen kemungkinan besar tidak akan dilakukan oleh perusahaan – perusahaan saat ini.

Asquith & Mullins (1983) dalam Hartono (2010) mempelajari sampel dari perusahaan – perusahaan yang tidak membayar selama paling sedikit sepuluh tahun. Hasil penelitiannya berhasil membuktikan adanya kandungan informasi dalam pengumuman dividen dan membantah teori ketidakrelevanan dividen. Terdapatnya kandungan informasi ini terjadi karena setelah lama tidak membayar dividen, pembayaran dividen pertama kalinya akan memberikan kejutan dan akan memunculkan reaksi yang kuat dari pasar.

Healy dan Palepu (1988) dalam Sielvia (2009) turut serta membantah teori ketidakrelevanan dividen. Penelitiannya menggunakan sampel sebanyak 131 perusahaan yang membayar dividen pertama kalinya (*dividend initiation*) dan sebanyak 172 perusahaan yang menghapus dividen pertama kalinya (*dividend omission*) dengan periode antara tahun 1969 – 1988. Hasil penelitiannya konsisten mendukung kandungan informasi dalam pengumuman kebijakan *dividend initiation* dan *dividend omission*.

Untuk penelitian di Indonesia, hasil penelitian untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian yang dilakukan Sielvia (2009), Ambarwati (2005), dan Subkhan & Wardani (2012)

mendukung adanya kandungan informasi dalam pengumuman dividen. Sedangkan hasil penelitian dari Hernianingsih, Sucahyono, & Prasetyowati (2007), Dewantoro (2005) dan Astuti (2012) tidak mendukung adanya kandungan informasi dalam pengumuman dividen.

Studi peristiwa (*event study*) dilakukan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari *dividend initiation* dan *dividend omission* dalam penelitian ini. Studi peristiwa adalah studi yang dilakukan untuk menguji dan mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) (Hartono, 2010). Reaksi pasar diukur melalui ada atau tidaknya *abnormal return*. *Abnormal return* adalah *return* yang terjadi diluar *return* normal, sedangkan *return* normal merupakan *return* yang diperoleh investor pada kondisi yang normal (Hartono, 2010). *Abnormal return* akan muncul karena adanya informasi baru yang masuk ke pasar atau peristiwa dan pengumuman baru dari perusahaan yang mengubah nilai perusahaan. Perubahan nilai perusahaan akan tercermin dari kenaikan atau penurunan harga saham. Jika peristiwa kebijakan *dividend initiation* dan *dividend omission* mengandung informasi yang berguna bagi investor maka akan menimbulkan *abnormal return* di sekitar periode pengamatan atau periode peristiwa (*event period*).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan disekitar periode peristiwa pengumuman kebijakan *dividend initiation* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013?
2. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan disekitar periode peristiwa pengumuman kebijakan *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menguji apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar periode peristiwa pengumuman kebijakan *dividend initiation* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013.
2. Untuk mengetahui dan menguji apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar periode peristiwa pengumuman kebijakan *dividend omission* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai pengaplikasian teori – teori yang sudah dipelajari di perkuliahan. Dengan penelitian ini juga, peneliti dapat memperbanyak wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai keadaan pasar modal pada umumnya.

2. Bagi Universitas Kristen Maranatha

Hasil Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan studi dan panduan bagi para pembaca untuk menambah ilmu pengetahuan. Serta dapat dijadikan referensi bagi para mahasiswa pada umumnya.

3. Bagi Investor

Investor sebagai pihak yang menginvestasikan dananya di perusahaan tentu membutuhkan informasi – informasi seputar prospek keuntungan dan risiko. Dengan adanya penelitian ini, maka investor dapat lebih memahami dan menambah pengetahuan dan wawasan seputar investasi. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

4. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan berharga bagi para emiten yang berkaitan dengan pengambilan keputusan pembayaran dividen.

5. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pedoman bagi penelitian di bidang yang sama di masa mendatang, serta dijadikan bahan referensi untuk para peneliti selanjutnya.

