

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pengumuman pembayaran dividen suatu perusahaan, merupakan sinyal bagi investor. Investor sangat membutuhkan informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan. Penilaian tersebut begitu penting bagi investor agar dapat mengurangi resiko dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ada berbagai *corporate action* yang dapat digunakan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi publikasi mengenai kondisi perusahaan. Salah satunya adalah informasi pengumuman dividen.

Dengan adanya informasi pengumuman dividen tersebut, maka pasar akan bereaksi terhadap informasi-informasi yang masuk ke pasar (Eduardus Tandililin, 2010: 519). Reaksi tersebut dapat berupa reaksi positif dan reaksi negatif. Pasar akan bereaksi positif bila terjadi kenaikan dividen dan pasar akan bereaksi negatif bila terjadi penurunan dividen. Reaksi positif dan reaksi negatif tersebut dapat dijadikan dasar untuk mengetahui apakah hal ini mendukung *dividend signaling theory*.

Dividend signaling theory yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) merupakan salah satu teori yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan mempunyai kandungan informasi yang

mengakibatkan adanya reaksi harga saham yang dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Menurut Sri Mulyati (2002), apabila *abnormal return* digunakan sebagai pengukur reaksi harga saham, maka pengumuman perubahan dividen dikatakan memiliki kandungan informasi apabila memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Sebaliknya, pengumuman perubahan dividen dikatakan tidak memiliki kandungan informasi apabila tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar.

Pada prakteknya, perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil atau meningkat secara teratur. Kebijakan ini kemungkinan besar disebabkan oleh asumsi yang dikemukakan oleh Atmaja (2006) dalam Dedi Herdiansyah, dkk (2002) bahwa 1) investor melihat kenaikan dividen sebagai suatu pertanda baik bahwa perusahaan memiliki prospek cerah, demikian sebaliknya, dan 2) investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi tapi dividen yang stabil.

Selama ini dalam dunia pasar modal sering ditemukan fenomena *dividend puzzle*, yaitu adanya dampak psikologis yang dialami investor karena adanya informasi pembagian dividen tunai yang dapat menimbulkan respon pasar yang diindikasikan dengan adanya perubahan harga saham, dimana menjelang pembagian dividen harga saham akan naik. Hal ini biasanya terjadi pada masa-masa pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sekitar bulan Mei-Juni, berbagai media massa seolah berlomba-lomba menyajikan laporan keuangan perusahaan. Hasilnya, tentu ada yang membukukan laba namun ada juga yang

mengalami kerugian karena kinerja dalam setahun tidak lebih baik jika dibandingkan tahun sebelumnya. Untuk emiten yang mengalami kerugian, maka investor tidak bisa berharap apa-apa dari hasil setahun terakhir ini. Tapi bagi emiten yang sahamnya membukukan laba, dapat dipastikan munculnya sebuah harapan, yakni hak memperoleh dividen atau hasil dari keuntungan perusahaan. Biasanya, sekitar bulan Mei-Juni, investor sibuk menghadiri RUPS, yang akan menetapkan dividen yang akan dibagikan.

Informasi tentang pengumuman dividen yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai sinyal tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Prospek suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang salah satunya dapat diukur menggunakan profitabilitas. Pembagian dividen setidaknya memiliki dua makna, yaitu, pembagian dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *performance* yang bagus dan pembagian dividen menunjukkan kondisi keuangan perusahaan di masa mendatang tidak perlu diragukan. Perubahan dividen naik atau turun dipandang sebagai sinyal dimana manajemen mengharapkan laba di masa yang akan datang berubah ke arah yang sama. Dividen dibayarkan kepada investor dengan harapan para investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari peristiwa pengumuman dividen terhadap respon pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Lisia Apriani (2005) menguji reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen pada perusahaan utilitas publik dan perusahaan tidak diregulasi pada tahun 1996-2003 dengan

menggunakan uji beda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen oleh utilitas publik. Hal itu ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen. Namun, untuk perusahaan dalam industri tidak diregulasi reaksi pasar tidak begitu kuat, hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen oleh perusahaan-perusahaan tertentu di tahun-tahun tertentu.

Ryant Henardy (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh informasi pembagian dividen terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2008 dengan menggunakan uji beda. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa adanya pengaruh yang signifikan pada waktu pengumuman dividen terhadap saham yang ditandai dengan adanya pergerakan harga saham yang signifikan selama dua periode observasi sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Hung Li (2012) menguji tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2010 dengan menggunakan uji beda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap harga saham yang dapat dilihat dari adanya peningkatan atau penurunan harga saham yang terjadi sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen.

Penelitian yang menunjukkan hasil yang berlawanan dilakukan oleh Rina Br. Bukit (2000) dan Galih Anindhita (2010). Rina Br. Bukit (2000) yang meneliti

reaksi pasar terhadap *dividend initiations* dan *dividend omissions* tahun 1989-1998 di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan uji t. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dalam 21 hari perdagangan sekitar pengumuman dividen terdapat *abnormal return* yang positif selama 11 hari perdagangan dan *abnormal return* negatif selama 10 hari perdagangan, namun *abnormal return* tersebut tidaklah signifikan.

Sementara, Galih Anindhita (2010), meneliti apakah ada reaksi *return* saham yang ditimbulkan oleh pengumuman dividen tepatnya pada waktu *ex-dividend date* terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2006 dengan menggunakan uji t. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengumuman dividen turun hanya memberikan reaksi yang singkat terhadap investor sedangkan pada pengumuman dividen naik investor justru memberikan reaksi negatif.

Beberapa penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh perubahan dividen terhadap perubahan profitabilitas. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Doron Nissim dan Amir Ziv (2001) meneliti tentang *Dividend Changes and Future Profitability* yang dilakukan pada NYSE dan AMEX pada tahun 1963-1998 dengan menggunakan regresi. Penelitian ini menemukan hubungan positif antara perubahan dividen saat ini dengan perubahan profitabilitas masa depan.

Werner R. Murhadi (2008) melakukan penelitian tentang hubungan dividen dan *earning* perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000-2005 dengan menggunakan regresi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dividen

memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan *earning* perusahaan yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh Dedi Herdiansyah, dkk (2002) dan Gustavo Grullon, et. all (2005) menunjukkan hasil yang berlawanan. Dedi Herdiansyah, dkk (2002) melakukan penelitian tentang pengumuman dividen reguler terhadap *future unexpected earnings* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1992-1995 dengan menggunakan regresi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peningkatan maupun penurunan dividen tidak menggambarkan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang.

Gustavo Grullon, et. all (2005) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara perubahan dividend dan *future profitability* yang dilakukan pada NYSE dan AMEX pada 1963-1997 dengan menggunakan regresi yang menghasilkan kesimpulan bahwa perubahan dividen tidak mempunyai hubungan positif dengan perubahan profitabilitas perusahaan di masa mendatang.

Dalam penelitian ini, sebagai proksi profitabilitas akan digunakan variabel ROE (*Return on Equity*) untuk meneliti lebih dalam apakah di dalam pengumuman dividen memang mengandung informasi tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu yang terbatas hanya pada sektor-sektor tertentu saja, dalam penelitian ini akan meneliti perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang mencakup seluruh sektor. Alasan peneliti memilih indeks LQ45 karena berisi saham-saham yang paling banyak diminati para investor di pasar modal Indonesia, memiliki tingkat likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar yang

tinggi serta karena penelitian ini berbasis *event study* terutama untuk periode harian sehingga memerlukan emiten-emiten yang bersifat *liquid* sehingga pengaruh dari suatu peristiwa ekonomi dapat diukur dengan segera dan relatif akurat.

Berdasarkan fenomena yang ada serta penelitian-penelitian terdahulu, maka penelitian ini selain untuk meneliti kandungan informasi dari pengumuman perubahan dividen yang dapat dilihat dari respon pasar, juga untuk mengetahui apakah pengumuman perubahan dividen saat ini mempunyai hubungan positif dengan perubahan profitabilitas di masa yang akan datang. Hal ini untuk membuktikan apakah peristiwa pengumuman dividen mengandung suatu informasi yang bermakna dan dapat dipercaya sebagai salah satu pertimbangan dalam keputusan berinvestasi. Dengan demikian, penelitian ini akan mengadakan penelitian tentang **“Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen terhadap Respon Pasar dan Perubahan Profitabilitas Perusahaan di Masa yang akan Datang.”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat respon pasar yang positif pada pengumuman kenaikan dividen ?
2. Apakah terdapat respon pasar yang negatif pada pengumuman penurunan dividen ?

3. Apakah pengumuman kenaikan dividen pada tahun ke t akan diikuti oleh kenaikan profitabilitas perusahaan pada tahun $t+1$?
4. Apakah pengumuman penurunan dividen pada tahun ke t akan diikuti oleh penurunan profitabilitas perusahaan pada tahun $t+1$?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dibuat, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan baik secara meningkat maupun menurun terhadap respon pasar yang diukur dengan *abnormal return* dan mengetahui apakah pengumuman kenaikan atau penurunan dividen akan diikuti dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang.

D. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat terhadap pihak-pihak sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang.

2. Bagi Akademisi

Dapat digunakan sebagai masukan dan bahan pembandingan bagi peneliti lain untuk melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.

E. Sistematika Penulisan

Agar pembahasan penulisan skripsi ini sesuai dengan tujuan penelitian, maka penulisan skripsi ini terbagi dalam lima bab dengan uraian sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini diuraikan latar belakang yang menjadi topik masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian yang hendak dicapai, manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini mengemukakan mengenai teori-teori yang mendasari analisis dalam penelitian. Teori-teori tersebut diperoleh dari buku, jurnal dan hipotesis penelitian yang berkaitan dengan topik yang diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini yang meliputi jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, pengukuran variabel, dan teknik analisa data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang analisis dan pembahasan yang peneliti teliti serta hasil yang peneliti peroleh selama melakukan penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dalam penulisan skripsi ini. Di dalam bab ini akan disampaikan simpulan dan saran yang memuat pendapat dan pemikiran peneliti yang relevan dengan temuan atau hasil dari penelitian yang telah dilakukan.