

**TRANSFER INFORMASI INTRA INDUSTRI DI SEKITAR
PENGUMUMAN KENAIKAN DIVIDEN KAS DAN
PENGUMUMAN LABA
(Bursa Efek Jakarta 2002-2006)**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna Melengkapi Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

RIFQI ARIEF MUHAMMAD

NIM.B.200040282

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2008

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Nilai dari perusahaan dapat tercermin oleh harga saham perusahaan, fluktuasi dari harga saham pada perusahaan yang telah terdaftar dalam pasar modal dapat terlihat jelas dan dipengaruhi oleh banyak faktor. Sehingga sebelum membeli atau menjual saham, para investor membutuhkan informasi sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan. Diharapkan keputusan yang diambil adalah paling menguntungkan dengan tingkat risiko tertentu. Dalam pasar modal yang menjadi tujuan para investor adalah pendapatan yang diperoleh dari dividen dan *capital gain*. Pendapatan yang diperoleh dari dividen misalnya penerimaan dalam bentuk dividen kas. Sedangkan pendapatan dalam bentuk *capital gain* diperoleh dari kenaikan nilai harga saham. Informasi yang diperoleh ini nantinya dijadikan oleh investor sebagai sinyal untuk menilai prospek masa depan perusahaan.

Pengumuman dividen kas merupakan salah satu informasi yang bisa digunakan oleh investor untuk melakukan analisis dalam menilai prospek sebuah perusahaan. Pengumuman dividen kas yang dilakukan oleh perusahaan bisa mengalami dua perubahan, yaitu kenaikan dan penurunan dividen. Kebijakan perusahaan untuk menaikkan atau menurunkan dividen kas yang akan dibagikan bisa menjadi informasi penting karena memiliki muatan

informasi yang berkaitan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan.

Kenaikan dividen bisa ditafsirkan sebagai berita baik (*good news*) karena kenaikan ini memberikan tanda optimis pihak perusahaan mengenai prospek perusahaan di masa akan datang. Sedangkan penurunan dividen kas ditafsirkan bahwa prospek perusahaan di masa akan datang mulai memburuk (*bad news*).

Informasi yang relevan ini bisa mempengaruhi harga saham di pasar modal. Hal ini disebabkan dividen mempunyai sinyal yang mampu mempengaruhi *return* saham. Teori *dividend signaling* sendiri menyatakan bahwa pengumuman perubahan dividen mempunyai kandungan informasi yang penting yang dapat mempengaruhi *return* saham. Apabila pengumuman perubahan dividen mempunyai kandungan informasi, maka pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut yang ditunjukkan oleh *abnormal return* saham.

Dhillon dan Johnson (1994) melakukan penelitian mengenai pengaruh perubahan dividen kas terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ketika pengumuman perubahan dividen naik, maka harga saham perusahaan tersebut juga naik. Begitu juga sebaliknya apabila pengumuman perubahan dividen turun, maka harga saham perusahaan juga ikut turun. Alangar, et. al. (1999) juga meneliti kandungan informasi pada pengumuman perubahan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

perubahan dividen kas positif (negatif) memberikan sinyal positif (negatif) prospek perusahaan di masa datang.

Bertolak belakang dengan hasil penelitian Dhillon dan Johnson (1994) dan Alangar, et. al. (1999), hasil penelitian Benartzi, et. al. (1997) menunjukkan bahwa pengumuman perubahan dividen tidak mampu memberikan memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan.

Widayanti dan Rita (2004) meneliti reaksi pasar dan pertumbuhan investasi perusahaan yang mengumumkan *initiations dividend* dan *omissions dividend*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman pembayaran dividen pertama kali (*initiations dividend*) direaksi oleh pasar secara positif. Sedangkan pengumuman penghapusan dividen pertama kali (*omissions dividend*) direaksi oleh pasar secara negatif. Prasetio dan Wibowo (2003) menguji kandungan informasi pengumuman dividen *omissions* terhadap harga saham. Bertolak belakang dengan hasil penelitian Widayanti dan Rita (2004), hasil penelitian Prasetio dan Wibowo (2003) menunjukkan tidak ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pembayaran dividen pertama kali. Hal ini kemungkinan disebabkan investor tidak berharap pada dividen yang dibagikan oleh perusahaan tapi lebih berharap pada *capital gain*.

Pengumuman dividen kas tidak hanya mempengaruhi perdagangan dan harga saham perusahaan yang mengumumkan (*reporter*) tetapi juga bisa mempengaruhi perdagangan dan harga saham perusahaan lain dalam industri yang sama yang tidak mengumumkan (*nonreporter*). Hal ini disebabkan suatu

industri mempunyai karakteristik yang sama. Perusahaan dalam industri yang sama menghadapi keadaan yang hampir sama.

Penelitian transfer informasi intra industri banyak dilakukan pada berbagai *event*, misalnya pengumuman laba (Prasetyo, 2000), pemecahan saham (Tawatnuntachai dan D'Mello, 2002), *dividend omission* (Caton, et. al.,2003), akuisisi (Jeff Madura,1999), maupun pengumuman perubahan dividen kas (Trimeiningrum, 1999; Yusnitasari 2003). Tawatnuntachai dan D'mello (2002) meneliti reaksi perusahaan *nonreporter* pada pengumuman pemecahan saham. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan *nonreporter* bereaksi pada saat perusahaan *reporter* mengumumkan pemecahan saham pada kelompok industri yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa kandungan informasi pada pengumuman pemecahan saham mampu mempengaruhi perdagangan saham pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham dalam industri yang sama.

Madura (1999) meneliti transfer informasi intra industri atas pengumuman akuisisi pada bank. Hasil penelitian menunjukkan secara keseluruhan investor akan mengintepretasikan sinyal pada pengumuman akuisisi perusahaan *reporter* berdasar pada karakteristik khusus bank. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan *reporter* ini memberikan informasi mengenai kemungkinan prospek bank pesaing lainnya atau mensinyalkan prospek industri bank. Prasetyo (2000) menguji transfer informasi intra industri atas pengumuman laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi laba dari suatu perusahaan direaksi oleh investor perusahaan *nonreporter* pada

subsektor industri yang sama. Caton, et. al (2003) menguji transfer informasi intra industri pada *omission dividend*. Bertolak belakang dengan hasil penelitian pada *event* yang lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan *nonreporter* tidak memberikan reaksi pada saat perusahaan *reporter* mengumumkan dividen omisi.

Penelitian mengenai transfer informasi intra industri pada pengumuman perubahan dividen telah dilakukan oleh Yusnitasari (2003) dan Trimeiningrum (1999). Pada penelitian Yusnitasari (2003) hasilnya menunjukkan bahwa pada penurunan dividen terjadi transfer informasi intra industri yang mempunyai efek kompetitif. Efek Kompetitif diartikan bahwa perusahaan *nonreporter* memberikan reaksi positif atas pengumuman tersebut. Hal ini disebabkan perusahaan *nonreporter* mempunyai posisi kompetisi yang lebih kuat dibandingkan perusahaan *reporter* sehingga informasi penurunan dividen tidak mempunyai pengaruh yang negatif. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya nilai positif *abnormal return* pada perusahaan *nonreporter* dalam subsektor industri yang sama disekitar pengumuman dividen. Pada kenaikan dividen terjadi transfer informasi intra industri yang mempunyai efek *contagion*. Perusahaan *nonreporter* memberikan reaksi positif atas pengumuman tersebut. Efek *contagion* diartikan bahwa reaksi perusahaan *nonreporter* terjadi karena pengumuman kenaikan dividen diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal bahwa terjadi peningkatan kinerja perusahaan *reporter* dan mampu memberikan efek menular pada perusahaan *nonreporter*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya nilai positif *abnormal return* pada

perusahaan *nonreporter*. Sejalan dengan penelitian Yusnitasari (2003), penelitian Trimeiningrum (1999) juga menunjukkan terdapat transfer informasi intra industri baik pada saat pengumuman kenaikan dividen maupun pengumuman penurunan dividen.

Adanya teori *dividend signaling* dan fenomena transfer informasi antar perusahaan dalam satu jenis industri memotivasi peneliti untuk menguji kembali adanya transfer informasi intra industri pada pengumuman kenaikan dividen kas. Teori *dividend signaling* menyatakan bahwa pengumuman perubahan dividen mempunyai kandungan informasi yang penting yang dapat mempengaruhi *return* saham. Apabila pengumuman perubahan dividen mempunyai kandungan informasi, maka pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut yang ditunjukkan oleh *abnormal return* saham. Firth dalam Yusnitasari (2003) juga menyatakan bahwa pengumuman dividen tidak hanya mempengaruhi harga saham perusahaan yang mengumumkan dividen tetapi juga perusahaan lain dalam industri yang sama yang tidak mengumumkan. Hal ini disebabkan suatu industri yang memiliki karakteristik yang hampir sama akan menghadapi keadaan yang hampir sama.

Adanya transfer informasi intra industri ini menyebabkan reaksi pasar sesudah pengumuman kenaikan dividen yang ditunjukkan dalam *abnormal return* (Yusnitasari, 2003). Pengujian adanya perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah *event* yang ditunjukkan dengan *abnormal return* telah dilakukan oleh Prasetio dan Wibowo (2003). *Event* yang diteliti adalah *Omission dividend*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan harga

saham sebelum dan sesudah pengumuman *omission dividend*. Penguji juga termotivasi untuk mengetahui orientasi investor untuk memperoleh keuntungan dari hasil perdagangan saham, yaitu berasal dari *capital gain* atau dari dividen tahunan. Adanya perbedaan reaksi investor antara perusahaan *nonreporter* yang belum dan sudah mengumumkan dividen bisa menunjukkan orientasi investor terhadap jenis keuntungan yang ingin diperolehnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2000).

Peneliti mereplikasi penelitian Yusnitasari (2003) yang meneliti mengenai transfer informasi intra industri pada pengumuman perubahan dividen dalam subsektor industri yang sama. Perbedaan dari penelitian Yusnitasari (2003) dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu:

1. Reaksi pasar yang digunakan untuk menguji adanya transfer informasi intra industri pada penelitian ini adalah *abnormal return* sebelum dan sesudah *event*. Pengujian ini berdasarkan pada penelitian Prasetio dan Wibowo (2003). Sedang dalam penelitian sebelumnya digunakan *abnormal return* harian.
2. Peneliti mencoba menguji ada tidaknya perbedaan reaksi perusahaan *nonreporter* yang telah mengumumkan dan yang belum mengumumkan dividen kas pada saat pengumuman kenaikan dividen kas oleh perusahaan *reporter*. Pengujian ini berdasar pada penelitian Prasetyo (2000). Untuk menguji perbedaan tersebut digunakan alat ukur *abnormal return* saham.
3. Peneliti mencoba memperpanjang periode tahun yang akan diteliti yaitu 1 Januari 2002-31 Desember 2006.

4. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang berada dalam subsektor industri yang memiliki minimal empat perusahaan dengan jenis produk yang sama (kode industri yang sama) atau memiliki tiga perusahaan *nonreporter*.

Sedangkan penelitian tentang pengaruh informasi laba akuntansi terhadap perubahan return saham juga telah dilakukan oleh Utomo (2007), hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa informasi laba akuntansi dalam laporan keuangan auditan tahun 2001 dan 2002 perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ yang diinformasikan selama tahun 2003 yang mengandung informasi perubahan laba akuntansi positif maupun negatif ternyata mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap perubahan return saham.

Demikian pula Beaver dalam Wiwiti (2005), meneliti ulang apakah laba tahunan mempunyai reaksi pasar yang dicerminkan dengan perubahan harga saham. Uji hipotesisnya adalah adanya kandungan informasi pada laba dengan melakukan pengamatan disekitar hari pengumuman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik terjadi reaksi harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2000), penelitian yang telah dilakukan oleh Utomo (2007) dan Wiwiti (2005), ternyata menghasilkan kesimpulan yang sama. Bahwa terdapat reaksi terhadap adanya informasi laba yang terkandung dalam pengumuman laba.

Informasi laba dalam penelitian ini berfungsi sebagai penyeimbang terhadap perbandingan hasil penelitian tentang adanya transfer informasi. Dilakukan terpisah dari penelitian terhadap pengaruh dividen agar indikasi adanya informasi sampingan yang mempengaruhi hasil pengamatan terhadap masing-masing event dapat dihindarkan.

Pengaruh murni dari pengumuman perubahan dividen kas dan pengumuman laba adalah dengan mengamati perusahaan sampel yang tidak mengeluarkan berita spesifik lain dalam periode *windows* disekitar tanggal pengumuman dividen kas. Berita-berita spesifik dalam penelitian ini antara lain mengenai dividen saham, bonus saham, *right issue*, merger dan akuisisi, pemecahan saham. Penelitian ini didasarkan pada kapasitas (Bursa Efek Jakarta) BEJ sekarang (Bursa Efek Indonesia) BEI yang merupakan bursa efek terbesar di Indonesia dan cukup mewakili profil perusahaan-perusahaan *go publik* di Indonesia.

B. PERUMUSAN MASALAH

Pengumuman perubahan dividen merupakan salah satu *event* yang sering menjadi salah satu objek penelitian. Sampai saat ini berbagai penelitian masih terus dilakukan mengenai pengaruhnya terhadap reaksi pasar baik bagi perusahaan *reporter* maupun *nonreporter*. Hasil penelitian yang telah dilakukan masih belum mengacu pada suatu kesimpulan, sebab terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk melakukan pengukuran serta fokus pengamatan yang berbeda. Hal ini menyebabkan hasil yang dicapai juga berbeda-beda.

Demikian juga pengumuman laba hingga saat ini belum mengancu pada suatu kesimpulan yang tetap, disamping bermacam macanya metode pengukuran yang digunakan, konsistensi dari penelitian terhadap pengumuman laba turut mempengaruhi hasil yang akan dicapai.

Permasalahan yang akan diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* perusahaan *nonreporter* pada sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan dividen perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan *nonreporter* yang belum mengumumkan dan sudah mengumumkan dividen pada pengumuman kenaikan dividen perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pengumuman laba perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?
4. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* disekitar pengumuman laba perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan permasalahan yang telah disebutkan, maka penelitian ini bertujuan untuk hal-hal sebagai berikut ini.

1. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* perusahaan *nonreporter* pada sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan dividen perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan *nonreporter* yang belum mengumumkan dan sudah mengumumkan dividen pada pengumuman kenaikan dividen perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?
3. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pengumuman laba perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?
4. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada disekitar pengumuman laba perusahaan *reporter* dalam subsektor industri yang sama?

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan bisa diambil dari penelitian ini.

1. Memberikan informasi tentang adanya transfer informasi, dalam arti bahwa berita mengenai kenaikan dividen kas berhubungan dengan harga saham perusahaan lain yang tidak mengumumkan dividen kas dalam subsektor industri yang sama.
2. Hasil dari penelitian ini bisa digunakan oleh investor sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Untuk mempermudah dan memberikan gambaran secara menyeluruh dalam penelitian ini, maka penulis dalam lima bab yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan pustaka

Bab kedua adalah membahas beberapa landasan teori dalam merumuskan hipotesis penelitian. Selain landasan teori, bab ini menuliskan beberapa penelitian terdahulu yang masih terkait dengan penelitian yang dilakukan saat ini. Keterangan mengenai beberapa hipotesis yang dirumuskan juga turut disertakan pada bab ini.

Bab III : Metode Penelitian

Bagian ketiga dari skripsi akan menjelaskan metodologi penelitian yang digunakan yang terdiri dari desain penelitian, populasi, sampel, teknik sampling, definisi operasional dan pengukuran variabel, sumber dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini akan berisi deskripsi data yang digunakan, hasil pengujian normalitas data, dan hasil pengujian hipotesis. Dalam bab ini juga

akan dibahas mengenai hasil-hasil pengujian terhadap sampel yang telah dilakukan sebagai upaya untuk menjawab permasalahan.

Bab V : Kesimpulan

Bab terakhir mengulas kesimpulan-kesimpulan dari hasil penelitian dan berdasar kesimpulan tersebut peneliti mencoba memberikan saran-saran bagi penelitian selanjutnya terkait dengan keterbatasan - keterbatasan yang terdapat dalam penelitian.