

**PENGARUH DIVIDEN INISIASI TERHADAP ABNORMAL
RETURN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

OLEH :

**WILDAN MUKTI SIREGAR
NPM : 12 833 0134**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2016**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 1/2/24

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area

**PENGARUH DIVIDEN INISIASI TERHADAP ABNORMAL
RETURN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi**

OLEH :

WILDAN MUKTI SIREGAR

NPM : 12 833 0134



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2016**

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 1/2/24

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah

3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area
Access From (repository.uma.ac.id)1/2/24

Judul Skripsi : **Pengaruh Dividen Inisiasi Terhadap Abnormal Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Nama Mahasiswa : **Wildan Mukti Siregar**

No. Stambuk : **12 833 0134**

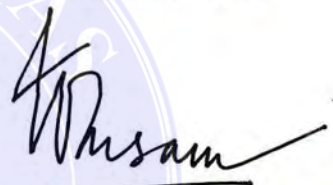
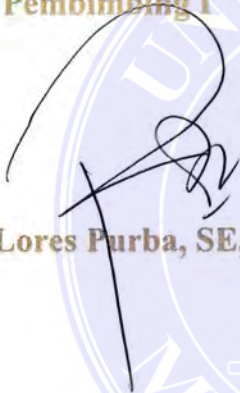
Program Studi : **Akuntansi**

Menyetujui :

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II



(Linda Lores Purba, SE, M.Si)

(Warsani Purnama Sari, SE. Ak,MM)

Mengetahui :

Ketua Jurusan

Dekan



(Linda Lores Purba, SE, M.Si)

(Dr. Hassan Effendi, SE, M.Si)

Tanggal Lulus :

2016

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 1/2/24

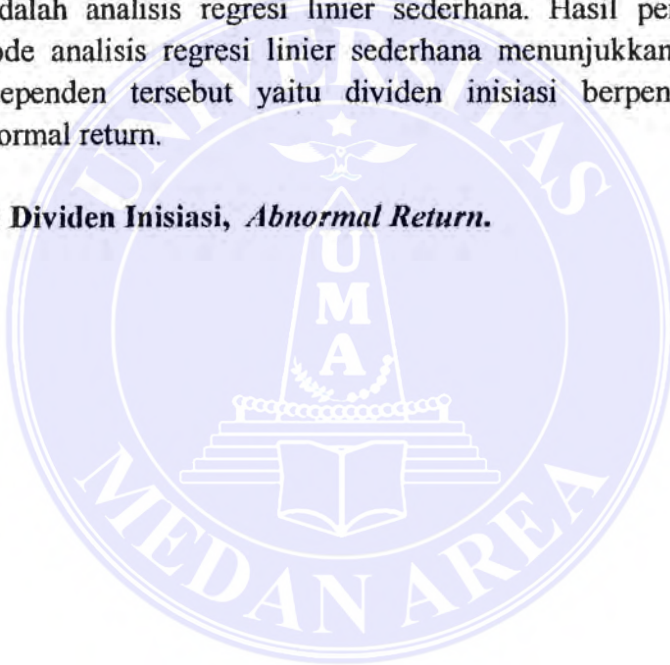
1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah

3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area
Access From (repository.uma.ac.id)1/2/24

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari dividen inisiasi terhadap *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan yang melakukan dividen inisiasi untuk periode tahun 2011-2014. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Hasil pengujian hipotesis dengan metode analisis regresi linier sederhana menunjukkan secara simultan variabel independen tersebut yaitu dividen inisiasi berpengaruh signifikan terhadap abnormal return.

Kata Kunci: Dividen Inisiasi, *Abnormal Return*.



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kepada Allah SWT dan rasulNya Nabi Muhammad SAW yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh Dividen Inisiasi Terhadap Abnormal Return Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.

Saya menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Kedua orang tua saya, Bapak Winal Mukti Siregar dan Ibu saya tercinta Rasokimah Nasution. Terimakasih banyak untuk kasih sayang, didikan, dan dukungan berupa nasehat, doa dan materi yang diberikan kepada saya. Kakak saya tersayang Fauziah Nur Siregar, SE dan Nur Habibah Siregar, Spd. Yang memberikan dukungan serta motivasi sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. A. Ya'kub Matondang, MA selaku Rektor Universitas Medan Area.
3. Bapak Ihsan Effendi, SE,MSi selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.
4. Ibu Linda Lores Purba, SE, MSi. selaku Kepala Program Studi Akuntansi Universitas Medan Area.

5. Ibu Linda Lores Purba, SE, MSi dan Ibu Warsani Purnamasari, SE, Ak,MM selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan penelitian ini.
6. Bapak Ahmad Prayudi, SE, Msi selaku Sekretaris yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan penelitian ini.
7. Sahabat-sahabat tercinta, Sri Handayani Tarigan , Riska Uswatun Hasanah Indri Rahma Yani, M. Reza Fahlevi, Hasmin Malik Harahap, Saraya Qhasdina Siregar, Dwi Agustia Sitorus, Agung Pambudi. Terimakasih atas doa,dukungan dan semangat yang telah diberikan dari semester awal hingga semester akhir serta dalam menyelesaikan skripsi ini,dan sahabat –sahabat lainnya yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa apa yang telah disusun dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis sangat berharap kritik dan saran yang membangun dari pembaca dan pihak lain. Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dan dapat memberi sumbangan yang berguna bagi almamater tercinta.

Wassalamu’alaikum Wr.Wb

Medan, Mei 2016
Penulis

Wildan Mukti Siregar
NPM : 128330134

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian	3
D. Manfaat Penelitian	3
BAB II : LANDASAN TEORITIS	5
A. Teori-teori	5
1. Pengertian Deviden dan Kebijakan Dividen	5
2. Pengertian Dividen Inisiasi, Jenis-jenis deviden dan bentuk Kebijakan Pemberian Dividen	10
3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	14
4. Pengertian Abnormal Return dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Abnormal Return	16
5. Hubungan Dividen Inisiasi Dengan Abnormal Return	19
B. Kerangka Konseptual	20

C. Penelitian Terdahulu	20
D. Hipotesis	22
BAB III : METODE PENELITIAN	23
A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian	23
B. Populasi dan Sampel	24
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	27
D. Jenis dan Sumber Data	29
E. Teknik Pengumpulan Data	29
F. Teknik Analisis Data	30
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	34
A. Hasil Penelitian	34
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	34
2. Penyajian Data	35
3. Uji Asumsi Klasik	39
4. Analisis Regresi Linier Sederhana	43
5. Pengujian Hipotesis	46
B. Pembahasan	47
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	49
A. Kesimpulan	49
B. Saran	49
DAFTAR PUSTAKA	51
LAMPIRAN	53

DAFTAR TABEL

Tabel II.1	: Daftar Penelitian Terdahulu	20
Tabel III.1	: Jadwal Penelitian	24
Tabel III.2	: Daftar Sampel Penelitian	26
Tabel IV.1	: Data Variabel Independen Periode Penelitian 2011-2014	36
Tabel IV.2	: Data Variabel Dependen Periode Penelitian 2011-2014	38
Tabel IV.3	: Uji Normalitas	39
Tabel IV.4	: Uji Normalitas	40
Tabel IV.5	: Uji Autokorelasi	42
Tabel IV.6	: Model Summary	44
Tabel IV.7	: Anova	44
Tabel IV.8	: Coefficients	45
Tabel IV.9	: Uji T	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1	: Kerangka Konseptual	20
Gambar IV.1	: Histogram Normalitas	41
Gambar IV.2	: Uji Heterokedastisitas	43



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan tersebut baik berupa dividen atau capital gain. Dividen ini merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sedangkan capital gain merupakan bagian keuntungan perusahaan yang akan ditahan untuk reinvestasi (Husnan, 2005). Perubahan kebijakan dividen sekecil apapun dianggap mampu mempengaruhi reaksi investor dan akhirnya dapat mempengaruhi harga saham.

Menurut sudut pandang emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah dari pada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi dari pada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri yang lebih tinggi daripada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi, pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan (Samsul, 2006).

Berkembangnya pasar uang dan pasar modal dengan tingkat perputaran yang terus meninggi (*high return*) menjadi ciri perekonomian di penghujung abad

ke-20 hingga awal abad ke-21 ini. Sebagai dampaknya, para pelaku bisnis tidak lagi hanya mengandalkan komoditas barang dalam penggunaan dananya (usahanya), namun dana yang dimiliki sebagian ada di pasar uang dan pasar modal, untuk dapat dijadikan sebagai penyeimbang. Perbandingannya tentu disesuaikan dengan keuntungan bisnis. Maksudnya tidak lain untuk mengurangi atau bahkan untuk menghilangkan resiko bisnis.

Berdasarkan peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Sielvia (2008) yang melakukan penelitian tentang pengaruh dividen inisiasi dan dividen omisi terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia dengan variabel independennya adalah dividen inisiasi dan dividen omisi, sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Hasil penelitian menyatakan terdapat reaksi pasar positif yang signifikan diseperti pengumuman dividend initiation dan terdapat reaksi pasar negatif dan signifikan diseperti pengumuman dividend ommission.

Penelitian ini juga memfokuskan pada abnormal return yang terjadi setelah pasar bereaksi terhadap pengumuman pembayaran dividen yaitu kebijakan membayar atau menghapus pertama kalinya. Abnormal return adalah selisih antara return saham dengan expected return. Abnormal return diperoleh dari return saham harian dan return pasar saham diregresikan sehingga diperoleh alpha dan beta. Selanjutnya dihitung expected return dalam event period untuk dibandingkan dengan return saham (Rina dan Jogiyanto 2000).

Dividen inisiasi adalah pembayaran dividen tunai pertama kalinya setelah minimal dua kali berturut-turut tidak membayar dividen tunai selama beberapa periode. Perusahaan yang menetapkan kebijakan membayar dividen pertama kali

(*dividend initiations*) merupakan sinyal pertumbuhan *profit* yang besar dan pasar akan bereaksi positif. Perusahaan tidak akan membagikan dividen apabila prospek pertumbuhan laba dan arus kas masa depan kurang baik.

Berdasarkan uraian di atas, dengan dilatarbelakangi maksud dan tujuan untuk menguji keberadaan dividen inisiasi terhadap abnormal return yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka peneliti mengambil judul **"Pengaruh Dividen Inisiasi Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)"**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas, rumusan masalah yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah **"Apakah dividen inisiasi berpengaruh terhadap abnormal return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?"**

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui **"secara empiris Apakah dividen inisiasi berpengaruh terhadap abnormal return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI)"**

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian merupakan dampak dari tercapainya tujuan penelitian.

Adapun manfaat penelitian adalah :

1. **Bagi peneliti**, sebagai sarana untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh dividen inisiasi terhadap abnormal return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. **Bagi investor**, memberikan sumbangan informasi yang dapat dijadikan salah satu bahan pertimbangan bagi investor.
3. **Bagi akademis**, sebagai acuan bagi akademis yang akan melakukan penelitian pada topik yang sama.



BAB II

LANDASAN TEORITIS

A. Teori-teori

1. Pengertian Dividen dan Kebijakan Dividen

Menurut Joko Purwanto dalam buku Asnawi dan Wijaya (2013), dividen merupakan balas jasa pada pemegang saham. “Namun demikian, pembagian dividen merupakan keputusan residual (sisa). Jika perusahaan memperoleh laba, pertimbangan penggunaan laba adalah:

- a) laba dapat ditahan (*retained earning/RE*) sebagai tambahan modal
- b) diinvestasikan lagi, serta
- c) sebagian dibagikan sebagai dividen.

Menurut Ross, Wessterfield, dan Jordan (2008:591) “Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham, yang biasanya dibagikan berasal dari sumber lain”. Menurut Scott Besley dan Eugene F. Brigham (2005:300) “Dividen adalah pembagian uang tunai yang dilakukan untuk pemegang saham dari laba perusahaan, baik laba yang dihasilkan pada periode berjalan atau dalam periode sebelumnya”. Menurut Peter Moles, Robert Parrino dan David S. Kidwell (2011:785) “Dividen adalah sesuatu yang bernilai didistribusikan ke pemegang saham perusahaan secara pro rata yaitu, sebanding dengan persentase saham perusahaan yang dimiliki”.

Menurut Angela Schneeman (2012:435) menjelaskan dividen sebagai berikut:

1. Dividen adalah pembayaran kepada pemegang saham dari keuntungan sebuah perusahaan sebagai laba atas investasi pemegang saham.
2. Dividen hanya dapat dibayar dari keuntungan perusahaan.
3. Dividen hanya dapat dibayar ketika perusahaan mampu untuk terus memenuhi kewajibannya setelah dividen dibayarkan. Sebagian dividen dibayarkan dalam bentuk uang tunai, tetapi dividen juga mungkin dalam bentuk saham atau properti lainnya.
4. Dividen dibayar berdasarkan kebijaksanaan direksi dan tidak ada kewajiban hukum untuk membayar dividen sampai dividen diumumkan.
5. Pemegang saham yang dipilih sering memiliki prioritas di atas pemegang saham biasa berkaitan dengan pembayaran dividen.
6. Jika pemegang saham preferen memiliki hak untuk dividen kumulatif, mereka berhak untuk pembayaran dividen terjawab dari satu periode sebelum dividen dibayarkan pada saham biasa pada periode berikutnya.
7. Persetujuan pemegang saham mungkin diperlukan untuk pembayaran dividen saham.
8. Dividen dinyatakan oleh dewan direktur untuk pembayaran kepada semua pemegang saham yang tercatat pada tanggal tertentu.
9. Direksi biasanya tidak diwajibkan untuk membagikan dividen pada saham biasa dan dapat memutuskan menginvestasikan kembali keuntungan korporasi.

Berdasarkan definisi-definisi yang dinyatakan dalam uraian tersebut di atas, peneliti dapat mengemukakan bahwa yang disebut dengan dividen adalah bagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

Dalam suatu pembagian dividen ada tiga tanggal yang perlu diperhatikan, yaitu:

1. Tanggal pengumuman

Tanggal pengumuman dividen merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.

Miller dan Modigliani (1961) menganalisis kebijakan dividen dengan menggunakan beberapa asumsi, yaitu:

- a. Semua pelaku pasar tidak ada yang dapat mempengaruhi harga pasar
- b. Semua pelaku pasar memiliki akses yang sama dan tanpa biaya atas semua informasi
- c. Tidak ada biaya transaksi, misalnya biaya broker atau biaya transfer yang terkait dengan perdagangan sekuritas
- d. Tidak ada perbedaan tarif pajak atas dividen dan *capital gain* atau antara laba yang didistribusikan dan yang tidak didistribusikan
- e. Investor lebih menyukai kekayaan yang banyak daripada yang sedikit
- f. Investor tidak mempermasalahkan apakah kenaikan kekayaan berasal dari dividen atau *capital gain*
- g. Setiap investor sangat yakin akan keberhasilan program investasi dan laba perusahaan di masa depan
- h. Karena adanya ketidakpastian mengenai masa depan, semua perusahaan mengeluarkan satu jenis sekuritas, yaitu saham biasa.

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, Modigliani dan Miller menyatakan bahwa harga setiap saham harus sedemikian rupa supaya *required rate of return* setiap saham sama di seluruh pasar untuk interval waktu tertentu. Berdasarkan asumsi tersebut, harga saham saat ini merupakan *present value* dari seluruh aliran dividen pada periode-periode yang akan datang. Hanya saja jika dividen tersebut dibayarkan, perusahaan harus menggantinya dengan menerbitkan saham baru. Karena tidak ada asumsi pajak dan tidak ada biaya transaksi maka pilihan membayarkan dividen pada level manapun akan menghasilkan *value of the firm* yang sama karena sedikit banyaknya saham baru yang harus diterbitkan sebagai pengganti dividen, tidak memiliki biaya transaksi. Selain itu, *value of the firm* tidak dipengaruhi oleh tingkat *dividend payout ratio* asalkan kebijakan investasinya konstan. Dengan demikian, investor akan *indifferent* terhadap pilihan apakah perusahaan harus menahan seluruh laba dan menggunakannya untuk membiayai kegiatan investasinya atau perusahaan membagikan laba sebagai

dividen dan menerbitkan saham baru untuk membiayai investasinya (Pratama, 2007). Sementara itu, tidak adanya *floatation cost* membuat perusahaan menjadi *indifferent* terhadap sumber pembiayaan yang berasal dari *retained earnings* maupun dari hasil penerbitan sekuritas baru. Di sisi lain, tidak adanya pajak pendapatan baik atas dividen maupun *capital gain*, menyebabkan investor menjadi *indifferent* terhadap dividen maupun *capital gain*.

Namun, kenyataannya, asumsi-asumsi yang digunakan oleh Miller dan Modigliani tidak dapat diterapkan dalam pasar modal Indonesia yang belum dapat dikatakan efisien (Utama, 1998 dan Nurhayati, 2006). Investor umumnya bertransaksi pada pasar modal yang tidak sempurna, di mana terdapat biaya transaksi, biaya pajak, dan lainnya (Bawazer, 1991). Pengaruh biaya transaksi terhadap kebijakan dividen dapat dilihat dari dua sisi yang saling bertentangan. Dari sisi investor, jika investor merasa menjual saham dalam jumlah kecil secara rutin akan menimbulkan biaya transaksi yang cukup besar, pembayaran dividen akan lebih menarik bagi investor untuk menjaga likuiditasnya. Penerimaan dividen secara reguler tidak akan menimbulkan biaya transaksi dan uang yang diterima dividen dapat digunakan untuk konsumsi atau untuk menyusun ulang portofolio. Jika transaksi membuat investor memilih pembayaran dividen, mestinya pasar modal yang belum maju akan membayar dividen lebih besar karena biaya transaksi di pasar modal tersebut jauh lebih tinggi. Namun, kenyataannya, pembayar dividen paling besar adalah perusahaan yang terdaftar di bursa yang sudah maju adalah yang biaya transaksinya paling rendah (Widayasa, 2007). Dari sudut pandang perusahaan yang membayarkan dividen, biaya emisi

untuk menerbitkan saham di Indonesia cukup tinggi sehingga perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya daripada menerbitkan saham baru sebagai pengganti laba yang digunakan untuk mendanai kegiatannya (Ni Made Ria Kurniasih, 2007). Di sisi lain, adanya perbedaan pajak atas dividen dengan pajak atas *capital gain*, tentunya akan membuat para investor memiliki preferensi yang berbeda mengenai dividen yang dibayarkan.

Menurut Sawir, 2004 “Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividend payout atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.”

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang kontroversial karena:

1. Bila dividen ditingkatkan, arus kas untuk investor akan meningkat, akan menguntungkan investor.
2. Bila dividen ditingkatkan, laba ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun, sehingga merugikan investor.

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan biaya modal alternatif dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan pada saat ini atau di masa yang akan datang.

2. Pengertian Dividen Inisiasi, Jenis-jenis Deviden dan Bentuk Kebijakan Pemberian Deviden

“Dividen inisiasi merupakan kebijakan pembayaran dividen pertama kali setelah beberapa tahun tidak membayar dividen (Sielvia, 2008). Pernyataan ini senada dengan pernyataan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Mulia, 2004)

dan (Subkhan dan Wardhani, 2011) yang menyatakan dividen inisiasi adalah kebijakan perusahaan melakukan pembayaran dividen untuk pertama kalinya atau setelah beberapa periode tidak melakukan pembayaran dividen.”

Dividen inisiasi adalah pembayaran dividen tunai pertama kalinya setelah minimal dua kali berturut-turut tidak membayar dividen tunai selama beberapa periode. Perusahaan melakukan perubahan kebijakan dividen dengan berbagai alasan, misalnya kebijakan pembayaran dividen pertama kali setelah beberapa tahun tidak membayar dividen (*dividend initiation*) dilakukan untuk memberi informasi bagi investor akan prospek laba perusahaan yang lebih baik untuk saat ini dan dimasa depan. Dividen inisiasi adalah pembayaran dividen tunai pertama kalinya setelah minimal dua kali berturut-turut tidak membayar dividen tunai selama beberapa periode. Perusahaan yang menetapkan kebijakan membayar dividen pertama kali (*dividend initiations*) merupakan sinyal dan pasar akan bereaksi positif. Perusahaan tidak akan membagikan dividen apabila prospek pertumbuhan laba dan arus kas masa depan kurang baik.

Selvia (2008) secara konseptual menyatakan “bahwa abnormal return yang dihubungkan dengan dividen inisiasi dapat dibagi menjadi dua komponen, *a yield effect* dan *an initiation effect*”. Efek inisiasi merefleksikan nilai yang dihasilkan dari pembayaran dividen periode berikutnya dan didapatkannya manfaat dengan adanya program divideninisiasi. *The yield effect* meliputi perubahan nilai yang dihasilkan dari besarnya initial dividend dan menangkap information content atas pembayaran dividen tersebut.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Brigham (2006;95):

a. Cash Dividend (Dividen Tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya cash dividend lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

b. Stock Dividend (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran stock dividend juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

c. Property dividend (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). Property dividend yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogeny serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

d. Scrip Dividend

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

e. Liquidating dividend

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merujuk pada pilihan apakah akan mendistribusikan *excess cash flow* kepada pemegang saham atau menginvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan di masa depan (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2008: 594). Jika pilihannya adalah membagikan kepada pemegang saham, hal selanjutnya yang harus diputuskan

adalah apakah perusahaan akan mendistribusikan *excess cash flow* tersebut

dengan melakukan *stock repurchase* atau dalam bentuk dividen tunai. Jika perusahaan memilih mendistribusikan *excess cash flow* dalam bentuk dividen, perusahaan harus memutuskan apakah akan membagikan dividen secara reguler, reguler *plus* ekstra, seberapa besar yang akan didistribusikan kepada pemegang saham per lembar sahamnya, seberapa sering frekuensinya, serta bagaimana cara untuk menyeimbangkan preferensi arus kas dari individu dengan tingkat pajak yang tinggi dan dengan investor yang merupakan institusi bebas pajak (Arifin 2005: 103).

Selain itu, perusahaan juga harus memutuskan apakah perusahaan sebaiknya mempertahankan pembayaran dividen pada level yang ada saat ini atau merubahnya. Jika pembayarannya ditingkatkan, manajemen harus memastikan bahwa keuntungan perusahaan akan tetap cukup untuk memenuhinya. Hal lain yang perlu diperhatikan adalah mengenai bagaimana pasar saham menginterpretasikan perubahan yang diumumkan mengenai dividen yang dibagikan perusahaan. Apakah investor lebih menyukai nominal pembayaran *dividend per share* yang stabil atau mereka tidak keberatan jika nominal pembayaran dividen berfluktuasi seiring dengan pemasukan perusahaan? Akhirnya, manajemen harus memutuskan apakah perusahaan sebaiknya menguntungkan investor yang lebih menyukai *fixed income* berupa dividen, atau investor yang lebih menyukai pengembalian berupa *capital gain* yang memiliki pandangan investasi jangka panjang sehingga lebih menyukai jika perusahaan menggunakan keuntungannya untuk reinvestasi daripada dibagikan dalam bentuk dividen (Megginson, 1997).

Menurut Sutrisno (2000) dalam penelitian Cahyati (2006) ada beberapa bentuk pemberian dividen tunai/cash dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah:

a. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Kebijakan pemberian dividen stabil ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan. Untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan yakni bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil, bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

b. Kebijakan Dividen Yang Meningkatkan

Dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan Dividen Dengan Rasio Yang Konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya meliputi besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan kecil. Dasar yang digunakan sering disebut dividen payout ratio (DPR).

d. Kebijakan Pemberian Dividen Reguler Yang Rendah Ditambah Ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Menurut Sutrisno (2000) dalam penelitian cahyati (2006) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya:

a. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Jika perusahaan dalam kondisi solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

b. Posisi Likuiditas perusahaan

Cash dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya dividen yang

dibagikan kecil sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

c. Kebutuhan untuk melunasi utang

Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya utang, berarti dana utang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana utang bisa dengan mencari utang baru, bisa juga dengan sumber intern dengan memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil dividen yang dibagikan.

d. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari utang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh oleh internal resources berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil dividen yang dibagikan.

e. Kesempatan investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.

f. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas lebih banyak, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

Ross, Westerfield, dan Jordan (2008: 597-601) menyatakan ada beberapa

faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain:

a. Pajak

Investor sebagai pembayar pajak memiliki tujuan untuk memaksimalkan *after tax return on investment* relatif terhadap risikonya dengan cara menunda pembayaran pajak. Pajak atas pendapatan dividen dibayarkan ketika dividen diterima, sementara itu pembayaran pajak atas *capital gain* ditunda hingga saham dijual. Dengan demikian, *effective tax rate* atas pendapatan dari dividen lebih besar dibandingkan dengan pajak atas *capital gain*. Hal ini menyebabkan investor lebih menyukai *retained earning* digunakan untuk investasi dan menghasilkan NPV yang positif.

b. *Floatation Costs*

Perusahaan yang sedang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan *retained earning*. Manajemen cenderung memanfaatkan *retained earning* karena penjualan saham baru menimbulkan *floatation cost*.

c. Restriksi Legal

Restriksi legal (hukum) tertentu membatasi jumlah dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan. Restriksi legal dapat berupa perjanjian hutang dan pembatasan dari saham preferen.

d. Likuiditas Perusahaan

Karena dividen biasanya dibayarkan dalam bentuk tunai, perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dibayarkan sebagai dividen. Dengan demikian, posisi likuiditas perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap kemampuannya dalam membayar dividen.

e. Prediksi atas Laba

Jika laba suatu perusahaan berfluktuasi, meskipun terjadi peningkatan yang signifikan pada laba di suatu periode, manajemen tidak lantas merespons dengan peningkatan dividen untuk mengantisipasi jika pada periode berikutnya perusahaan mengalami penurunan laba.

f. Resolusi atas Ketidakpastian

Gordon (1961, dalam Ross, Westerfield, dan Jordan, 2008: 600) menjelaskan bahwa *high-dividend policy* juga dapat menguntungkan pemegang saham karena dapat mengatasi ketidakpastian. Investor menilai suatu aset dengan mendiskontokan dividen di masa yang akan datang. Karena investor tidak menyukai ketidakpastian, maka harga saham akan relatif rendah bagi perusahaan yang membayarkan dividen yang rendah.

4. Pengertian *Abnormal Return* dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhi

Abnormal Return

Dalam terminologi *return*, kita mengenal istilah *expected return* dan *actual return*. *Expected return* adalah *return* yang diharapkan oleh investor untuk diterima setelah melakukan investasi atas sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Sedangkan *actual return* adalah *return* yang diterima oleh investor untuk diterima setelah melakukan investasi atas sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal.



Fabozzi (1999) menyatakan ketika *expected return* tidak sama dengan aktualnya, disebut sebagai *return* yang tidak normal (*abnormal return*). Adanya *abnormal return* dapat digunakan untuk mengukur kandungan informasi atas suatu pengumuman data keuangan atau aksi korporasi yang dilakukan perusahaan (Firth, 1976).

Abnormal return adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Abnormal return adalah selisih antara return yang diharapkan (return ekspektasian) dengan return yang didapat. Selisih return akan positif jika return yang didapat lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung.

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, stock split, penawaran perdana saham, dan lain-lain. *Return* sebenarnya merupakan return yang terjadi pada waktu t (kejadian-kejadian) yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif, sedangkan return yang diharapkan harus dieskriminasikan. Untuk mengestimasi return yang diharapkan dapat digunakan model:

1. *Mean adjusted model*

Model sesuai rata-rata (Mean adjusted model) ini menganggap bahwa return ekspektasian (return yang diharapkan) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return sebenarnya sebelumnya selama periode estimasi (estimation period).

2. *Market model*

Perhitungan return yang diharapkan dengan model pasar (market model) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model yang diharapkan dengan menggunakan data yang sebenarnya selama periode estimasi, dan menggunakan model yang diharapkan ini untuk mengestimasi return yang diharapkan di periode jendela. Model ini dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

3. *Market adjusted model*

Model sesuai pasar (market adjusted model) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan model ini tidak, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar (Hartono, 2009).

Abnormal return merupakan perbedaan antara pengembalian yang diharapkan keamanan dan kembali aktual . *Abnormal return* kadang-kadang dipicu oleh peristiwa . Misalnya mencakup merger , pengumuman dividen, pengumuman perusahaan produktif , meningkatkan suku bunga, tuntutan hukum , dll semua yang dapat berkontribusi ke abnormal return . Kegiatan di bidang keuangan biasanya dapat diklasifikasikan sebagai kejadian atau informasi harga yang belum atau sesudahnya ada di pasar keuangan .

Menurut Jogiyanto, 2005 “*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya yang terjadi terhadap *return* normal yang merupakan *return*

ekspektasi (yang diharapkan) dan merupakan return yang terjadi pada keadaan normal dimana tidak terjadi suatu peristiwa.”

5. Hubungan Dividen Inisiasi dengan Abnormal Return

Dividen bertujuan untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan masa mendatang dengan memberikan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan melakukan pengumuman pembagian dividen kepada investor, investor akan terlebih dahulu menilai informasi yang terkandung dalam dividen tersebut. Investor dalam menilai dividen dengan cara membandingkan nilai dividen sekarang dengan nilai dividen pada periode sebelumnya. Investor memandang bahwa dividen adalah penting, sehingga investor bereaksi terhadap tingkat pembayaran dividen perusahaan (Bandi, 2009). Teori signaling, informasi yang terkandung dalam dividen sangat berarti bagi investor sehingga dapat mempengaruhi return saham dan volume perdagangan saham. Reaksi investor tersebut tercermin dalam perubahan harga saham dengan pengujiannya menggunakan indikator abnormal return dan volume perdagangan saham dengan pengujiannya menggunakan indikator trading volume activity. Informasi pengumuman perubahan pada nilai dalam dividen akan menyampaikan informasi yang berharga ke pasar. Perubahan nilai dividen meliputi: (1) dividen tetap, (2) dividen naik, (3) dividen turun, (4) dividen inisiasi, dan (5) dividen omisi. Kenaikan nilai dividen dan nilai dividen yang tetap dianggap sebagai informasi yang baik (good news) sehingga pasar akan bereaksi positif, sedangkan untuk penurunan nilai dividen dianggap sebagai informasi yang buruk (bad news) sehingga pasar bereaksi negatif.

A. Kerangka Konseptual



Gambar II.1
Kerangka Konseptual

B. Penelitian Terdahulu

Tabel II.1
Daftar Penelitian Terdahulu

Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Dewantoro (2005)	Analisis ketepatan reaksi pasar terhadap perusahaan yang mengumumkan dividend initiations di BEI.	Tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara mean abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa.
Setyowuri (2005)	Reaksi pasar terhadap dividen inisiasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia	Menunjukkan pasar bereaksi terhadap pengumuman pembayaran dividen tunai pertama kalinya
Taranika Intan (2009)	Pengaruh dividen per share (DPS) terhadap abnormal return pada	Menunjukkan bahwa variabel DPS tidak menunjukkan pengaruh

	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	yang signifikan terhadap abnormal return
Yusrawati (2011)	Pengaruh dividen per share (DPS) dan earning per share (EPS) terhadap abnormal return pada perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Menunjukkan bahwa variabel DPS tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap abnormal return
Joko Purwanto (2013)	Pengaruh dividen inisiasi dan dividen omisi terhadap abnormal return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Menunjukkan bahwa dividen inisiasi berpengaruh positif terhadap abnormal return, sedangkan dividen omisi berpengaruh negatif terhadap abnormal return

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah, pada penelitian ini menggunakan satu variabel independen dan satu variabel dependen. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah dividen inisiasi dan variabel dependennya adalah *abnormal return*. Dan kelima penelitian-penelitian

sebelumnya menggunakan dua variabel independent. Adapun variabel independentnya dividen per share (DPS) dan earning per share (EPS) dan satu variabel dependen yaitu abnormal return.

D. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara dari suatu permasalahan yang dihadapi, yang kebenarannya masih perlu untuk dibuktikan lebih lanjut. Berdasarkan tinjauan teoritis, rumusan masalah dan tinjauan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh signifikan antara dividen inisiasi terhadap abnormal return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

H1 : Ada pengaruh signifikan antara dividen inisiasi terhadap abnormal return pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis, Lokasi, dan Waktu Penelitian

1. Jenis Penelitian

Metode penelitian merupakan usaha penyelidikan yang sistematis dan terorganisir, Dalam hal ini metode penelitian yang digunakan oleh penulis adalah kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:7), “Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu.”

2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.com

3. Waktu Penelitian

Waktu penelitian dimulai pada bulan November 2015 - April 2016. Adapun rincian kegiatan penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel III.1
Jadwal Penelitian

Uraian Kegiatan	2015								2016																			
	Nov				Des				Jan				Feb				Mar				Apr							
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4				
Pengajuan Judul																												
Bimbingan Proposal																												
Seminar Proposal																												
Pengumpulan Data																												
Pengolahan dan Analisis Data																												
Bimbingan Skripsi																												
Penyelesaian Skripsi																												

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi menurut Sugiono (2012) adalah “wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2012) adalah “bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti”. Yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan inisiasi dividen di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan peneliti adalah dengan metode purposive sampling. Purpose sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2012:84-85), jadi sampel yang diambil bukan berdasarkan random melainkan dengan tujuan tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan anrata lain :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang memiliki kebijakan pembayaran dividen tunai setahun sekali selama periode pengamatan.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang melakukan pembayaran dividen untuk pertama kalinya dalam waktu minimal 2 tahun
3. Dividen inisiasi adalah pembayaran dividen tunai pertama kalinya setelah minimal 2 kali berturut-turut tidak membayar dividen tunai selama periode 2011 – 2014

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014 yang melakukan kebijakan dividen inisiasi.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang melakukan dividen inisiasi.

Tabel III.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Berlina Tbk	BRNA
2	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
3	PT. Chareon Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
4	PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI
5	PT. Jembo Cable Company Tbk	JECC
6	PT. Tembaga Muli Semanan Tbk	TBMS
7	PT. Indo –Rama Synthetics Tbk	INDR
8	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD

C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah ubahan yang memiliki variasi nilai (Ferdinand, 2006). Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu:

a. Variabel Terikat (dependent Variabel)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas yang sifatnya tidak dapat berdiri sendiri serta menjadi perhatian utama peneliti.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah abnormal return

b. Variabel Bebas (Independet Variabel)

Variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik itu secara positif atau negatif, serta sifatnya dapat berdiri sendiri. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas ialah dividen inisiasi

2. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Independen (dividen inisiasi)

Yaitu kebijakan pembayaran dividen pertama kali setelah beberapa tahun tidak membayar dividen. Dihitung dengan :

a. Menghitung *Return* saham harian (R_{it}) , dihitung dengan cara:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham harian saham i pada hari t

P_{it} = Harga saham harian saham i hari ke t

P_{it-1} = Harga saham masing-masing perusahaan pada hari ke t-1

b. Menghitung *Return indeks* pasar, dihitung dengan cara:

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Di Lindungi Undang-Undang

Document Accepted 1/2/24

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh dokumen ini tanpa mencantumkan sumber

2. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya ilmiah

3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya ini dalam bentuk apapun tanpa izin Universitas Medan Area
Access From (repository.uma.ac.id)1/2/24

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian pada hari t

IHSG1 = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

IHSGt-1 = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

2. Variabel Dependen (abnormal return)

Yaitu selisih antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*return ekspektasian*) dengan tingkat pengembalian yang didapat. Dihitung dengan cara:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *Actual Return* saham i pada hari ke-t

$E(R_{i,t})$ = *Expected Return* pasar pada hari ke t, yang dapat dihitung dengan rumus:

$$E[R_{it}] = a_i + \beta_i R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected Return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

a_i = *Intercept* untuk sekuritas i

β_i = Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Menurut Sugiono (2003:14), data kuantitatif “adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang di angkakan”.

Data kuantitatif berfungsi untuk mengetahui jumlah atau besaran dari sebuah objek yang akan diteliti. Data ini bersifat nyata atau dapat diterima oleh panca indera sehingga peneliti harus benar-benar jeli dan teliti untuk mendapatkan keakuratan dari objek yang akan diteliti.

2. Sumber data

Data penelitian ini bersumber dari data sekunder. Menurut Sugiono (2010:137) “data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber yang telah ada, data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014”. Karena penelitian ini menyangkut perusahaan publik, maka data yang digunakan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

E. Teknik Pengumpulan Data

Dalam metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian dalam penelitiannya adalah studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka diperoleh dari buku, artikel, jurnal, dan penelitian terdahulu, sedangkan dokumentasi yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah mengumpulkan serangkaian data-data dengan cara mendokumentasikan data-data yang telah berhasil dikumpulkan.

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan tujuan dan penelitian ini, maka beberapa metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal.

Menurut Ghozali (2006:87), normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residu. Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan melakukan Uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2006).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Menurut Ghozali (2006), untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat gambar plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residual (SRESID). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah *studentized* (Ghozali, 2006).

Selain dengan menggunakan analisis grafik, pengujian heterokedstisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independent

signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas. Jika probabilitas signifikannya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heterokedastisitas (Ghozali, 2006).

1. Analisis Regresi Linier Sederhana

Untuk mempermudah proses analisis yang dilakukan, penulis akan membuat model analisis yang akan dilakukan penulis dalam rangka menjawab permasalahan yang ada. Untuk membuktikan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menggunakan alat statistik regresi linier sederhana. Alat analisis ini digunakan dengan suatu alasan untuk melihat ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Berdasarkan itu semua, maka spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta X$$

Dimana:

- Y = Pengambilan Keputusan
- X = Efektifitas Sistem Informasi Manajemen
- a = Konstanta
- β = Parameter Koefisien Variabel

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji statistik yang dilakukan dengan bantuan komputer software SPSS versi 16, hal ini dilakukan untuk menjaga akurasi dari hasil perhitungan tersebut. Dari hasil perhitungan komputer tersebut akan dianalisis melalui beberapa tahapan. Analisis data dalam penelitian

menggunakan bantuan program komputer *statistic produc and service solution* (SPSS.15).

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas/independen terhadap variabel terikat/dependen dan sekaligus untuk membuktikan hipotesis. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel pada derajat signifikan 5% ($\alpha=0,05$).

Jika nilai t-hitung $>$ t-tabel atau $\alpha < 0,05$, maka hipotesis diterima, yang berarti hipotesis yang diajukan dapat diterima atau terbukti benar.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

1. Pengumuman dividen inisiasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014
2. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Joko Purwanto (2013) yang menyatakan bahwa dividen inisiasi berpengaruh positif terhadap abnormal return.

B. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, ada beberapa hal yang dapat disarankan peneliti yaitu sebagai berikut :

1. Bagi investor, atau calon investor disarankan untuk melakukan analisis terhadap pengumuman dividen inisiasi terhadap abnormal return sebelum menanamkan saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil analisis dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat
2. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan tahun penelitian yang lebih panjang dan perusahaan yang lebih banyak sehingga sampel yang di dapat lebih menjelaskan mengenai abnormal return, juga disarankan tidak hanya meneliti perusahaan manufaktur tetapi juga jenis perusahaan lainnya seperti perusahaan dagang ataupun industri yang melakukan dividen inisiasi

yang terdaftar di BEI. Dan dapat menambah variabel lain yang mempengaruhi abnormal return.



DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi Wijaya, 2005. **Pengaruh Dividend Initiations dan Dividen Cut/Omissions Terhadap Return Saham di BEJ**
- Angela Schneeman, 2012. **“Reaksi Pasar Terhadap Initiations dan Dividend Omissions : Studi Empiris di BEJ”**, Simposium Nasional Akuntansi III
- Brealey, 2012. **“Reaksi Pasar Terhadap *Initiations* dan *Dividend Omissions* : Studi Empiris di BEJ”**, Simposium Nasional Akuntansi III
- Ghozali, I 2006. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**. Universitas Diponegoro. Semarang
- Hartono, Jogiyanto. 2005. **Pasar Efisiensi Secara Keputusan**, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Jogiyanto. 2005. **Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Inisiasi* dan *Omisi Dividen* pada Perusahaan Industri Financial di BEI**, Tesis. Universitas Dipenogoro
- Margono. 2010. **Metodologi Penelitian Pendidikan.**: Rineka Cipta. Jakarta
- Peter Moles, Robert Parrin. 2004. **Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Inisiasi* dan *Omisi Dividen* pada Perusahaan Industri Financial di BEI**, Tesis. Universitas Dipenogoro.
- Ross, Westerfield dan Jordan. 2004. **Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Inisiasi* dan *Omisi Dividen* pada Perusahaan Industri Financial di BEI**, Tesis. Universitas Dipenogoro.
- Rudianto. 2009. **Pengantar Akuntansi**. Erlangga. Jakarta
- Scott Besley dan Eugene. 2004. **Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Inisiasi* dan *Omisi Dividen* pada Perusahaan Industri Financial di BEI**, Tesis. Universitas Dipenogoro.
- Sawir, Agnes. 2004. **Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan**. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Sutrisno, 2000. **Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Dividen Initiations* dan *Dividend Omissions***. Jurnal Dinamika Akuntansi.

Sugiono. 2003. **Metode Penelitian Bisnis**. Pusat Bahas Depdiknas. Bandung.

Sugiono. 2012. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D**. Alfabeta. Bandung

Sudjana. 2005. **Metoda Statistika**. Bandung: Tarsito.

Sielvia, Azizah Ayu. 2008. **Pengaruh Dividen Inisiasi dan Dividen Omisi Terhadap Return Saham di BEI**

Jurnal Akuntansi. Azizah Ayu Sielvia. 2012. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Jurnal Akuntansi. Salma Takwa. 2013. UNP

Jurnal Akuntansi. Joko Purwanto. 2013. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjung Pinang

www.idx.co.id.

www.Sahamok.com

