



INTISARI

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang digunakan investor dalam memutuskan kepemilikan saham perusahaan. Selain *capital gain*, dividen merupakan instrumen utama dalam meningkatkan pendapatan pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar terhadap perbedaan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan pengujian adalah kebijakan pembayaran dividen naik, pembayaran dividen turun, pembayaran dividen awal (*dividend initiations*), dan penghentian pembayaran dividen (*dividend omissions*).

Reaksi pasar dinilai menggunakan *Abnormal Return* dengan pendekatan *market adjusted model*. Penelitian dilakukan dengan sample pembagian dividen sebanyak 576 kali oleh emiten yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai dengan 2017. Pengujian terhadap *Cummulative Average Abnormal Return* dilakukan untuk mendapatkan perbedaan kejadian pada setiap *event days*.

Hasil penelitian ini terhadap perubahan kebijakan perusahaan pasar dalam pembayaran dividen menyimpulkan terdapat *information content* terhadap pengumuman dividen. Pasar bereaksi secara positif terhadap peningkatan pembayaran dividen (*dividend increase*) dengan nilai AAR bernilai positif secara signifikan dengan CAAR bernilai positif secara signifikan. Terhadap emiten yang melakukan penurunan pembayaran dividen (*dividend decrease*) pasar bereaksi secara negatif dengan nilai AAR negatif secara signifikan. Pasar bereaksi secara positif terhadap emiten yang melakukan kebijakan pembayaran dividen awal (*dividend initiation*) dengan nilai AAR positif secara signifikan dan CAAR bernilai positif secara signifikan. Kebijakan penghentian pembayaran dividen (*dividend omission*) memiliki lebih sedikit *information content* dibandingkan kebijakan pembayaran dividen lainnya. Hanya terdapat satu hari dimana AAR negatif yang signifikan. Hal tersebut terjadi karena tidak adanya pengumuman yang spesifik menjelaskan tidak dibayarnya dividen pada suatu kurun waktu tertentu.

Kata Kunci: Abnormal Return, Cummulative Average Abnormal Return, Dividen, Dividend Increase, Dividend Decrease, Dividend Initiation, Dividen Omission



ABSTRACT

Dividend declaration is an information used by investor to decide the ownership of company stocks. Besides capital gain, dividend is a main instrument in increasing stock returns. This research aims to examine market reactions to the difference of companies' dividend payment policies. The examination of dividend payment policies is increasing dividend payment, decreasing dividend payment, dividend initiations, dividend omissions.

Market reactions were examined using abnormal returns with market adjusted approach. This research uses samples of 576 dividend payment by companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2017. The examination of Cummulative Average Abnormal Return (CAAR) tested to achieve different reaction on each event days.

The research on amendment of companies policies on dividend payment concludes that there is an information content on dividend declaration. Market reacts positively to dividend increase with significantly positive Average Abnormal Return (AAR) and significantly positive CAAR. To companies with decreasing dividend payment, market reacts negatively with significantly negative AAR. Market reacts positively to dividend initiation with significantly positive AAR and significantly positive CAAR. The policy of dividend omission results in less information content than other dividend payment policies. The day which AAR significantly negative is when there was no specific announcement on dividend payment on a period of time.

Keywords: Abnormal Return, Cummulative Average Abnormal Return, Dividen, Dividend Increase, Dividend Decrease, Dividend Initiation, Dividen Omission