

RINGKASAN

Penelitian ini menguji reaksi pasar terhadap kebijaksanaan pemotongan dividen pada Bursa Efek Jakarta selama periode 1994–1997. Melalui ketentuan kriteria pengambilan sampel perusahaan yang minimal selama dua tahun berturut-turut membayar dividen secara tetap atau menaik dan kemudian memotong dividennya, terkumpul 51 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Proksi yang digunakan bagi reaksi pasar terhadap kebijaksanaan pemotongan dividen adalah *Abnormal Return*.

Penelitian ini menggunakan model analisis *event study* dan regresi linier berganda. *Event Study* digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kebijaksanaan pemotongan dividen. Sedangkan model Regresi Linier Berganda digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel karakteristik perusahaan terhadap *Abnormal Return* yang diterima investor pada saat terjadi kebijaksanaan pemotongan dividen.

Event Study dilakukan dengan menggunakan teknik *Single Index Market Model* untuk mengestimasi *expected return*. Hasil pengujian menunjukkan adanya *Abnormal Return* yang negatif dan signifikan pada hari kejadian. Bukti ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif pada saat kebijaksanaan pemotongan dividen atau dengan kata lain investor masih mendapatkan *Abnormal Return* yang negatif dengan adanya kebijaksanaan pemotongan dividen pada Bursa Efek Jakarta.

Pengujian dengan analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan *Abnormal Return* sebagai variabel terikat dengan delapan variabel bebas. Variabel bebas yang digunakan dalam model adalah persentase penurunan dividen (*percut*), ukuran perusahaan (*size*), resiko saham (*Beta*), kinerja saham (*Carm*), variasi pola earning (*resvar*) dan dua variabel *dummy* yaitu ada tidaknya pengumuman penurunan earning sebelumnya (*iprev*) dan ada tidaknya pembagian *stock dividend* bersamaan dengan pemotongan dividen (*stkdiv*).

Hasil pengujian dengan analisis linier berganda menunjukkan lima variabel bebas yang signifikan yaitu ukuran perusahaan (*size*), kinerja saham (*carm*), variasi pola earning (*resvar*), pengumuman penurunan *earning* sebelumnya (*iprev*), Kebersamaan pengumuman *stock dividend* dengan pengumuman pemotongan dividen (*stkdiv*). Sedangkan dua variabel yang tidak signifikan yaitu resiko saham (*beta*) dan persentase penurunan dividen (*percut*). Hal ini berarti kebijaksanaan pemotongan dividen pada Bursa Efek Jakarta mempunyai muatan informasi yang digunakan oleh investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

ABSTRACT

In this research the proposition is tested that stock market reaction to a dividend change is function of its information content. An event study that market reaction is proxied by abnormal return and regression model is formulated to identify the factors that contribute significantly to the capital loss suffered by shareholders when firms decide to cut dividends. Results indicate that, in conformity with the information content hypothesis, the announcement period capital loss induced by a dividend deduction significantly depends on the percentage change dividends, the size and risk of the firm, and the price performance of the firm's stock in the immediately preceding period. The result further reveal that (1) simultaneous announcements of poor earnings cause larger capital losses, (2) prior announcement of loss/earning, strikes, etc. attenuate the negative impact of dividend cuts, (3) managerial reassurances that the dividend reduction is growth motivated produces a weakly favorable effect. And (4) institution of stock dividends concurrently with the dividend cut significantly reduces the negative valuation effect. It is concluded from the evidence that stock market reaction to managerial signals is a function of the perceived costs associated with the signals.

Key words : Abnormal Return, Dividend Announcement, Information Content, Market Reactions.