



## ABSTRAK

AUGUSTINA KURNIASIH. Analisis Karakteristik, Perilaku, Faktor Penentu, dan Reaksi Pasar terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dibimbing oleh HERMANTO SIREGAR, ROY SEMBEL, dan NOER AZAM ACHSANI.

Kebijakan dividen suatu perusahaan meliputi dua komponen dasar. Pertama besar dividen yang dibayarkan. Kedua stabilitas dividen. Kajian mengenai kebijakan dividen di negara berkembang relatif terbatas dibandingkan di negara maju. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dan memiliki bursa efek.

Penelitian ini bertujuan mempelajari karakteristik perusahaan, perilaku kebijakan, faktor yang mempengaruhi besar dividen yang dibayarkan, serta reaksi pasar dan faktor yang menentukan reaksi pasar terhadap kebijakan dividen perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan terhadap kebijakan dividen pada periode 2001-2008.

Kajian terhadap perilaku kebijakan diawali dengan membedakan perusahaan di BEI antara yang membayar dan tidak membayar dividen. Kedua kategori perusahaan tersebut dipelajari karakteristiknya. Karakteristik perusahaan dipelajari melalui ukuran kinerja konvensional dan pendekatan peta nilai pertumbuhan.

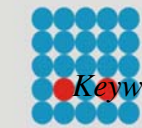
Terhadap perusahaan yang membayar dividen dikaji stabilitas, target *payout*, dan perbedaan antar sektor industri. Kajian terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diamati melalui faktor internal perusahaan (mikro) dan faktor eksternal (makro ekonomi). Selanjutnya reaksi pasar terhadap kebijakan dividen dipelajari melalui perubahan harga saham.

Pengujian perbedaan karakteristik kedua kategori perusahaan dilakukan dengan statistik parametrik (regresi *dummy* dan *Independent T-test*) serta non-parametrik (*Mann Whitney U*). Perbedaan antar sektor industri diuji dengan Uji *Kruskal-Wallis Multiple Comparisons*. Faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen dan faktor yang menentukan reaksi pasar diuji dengan regresi panel data. Reaksi pasar dipelajari menggunakan pendekatan *event study*.

Hasil kajian menunjukkan terdapat perbedaan karakteristik antara perusahaan membayar dan tidak membayar dividen. Pembayaran dividen perusahaan di BEI tidak stabil dan target *payout ratio* pada jangka panjang relatif tinggi. Ditemukan perbedaan antar sektor atas dividen yang dibayarkan dan peta nilai pertumbuhannya. Pembayaran dividen dipengaruhi aspek internal perusahaan yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan operasi, masalah keagenan, dan faktor eksternal perusahaan (makro ekonomi). Ditemukan reaksi pasar yang tercermin dari perubahan harga saham di sekitar tanggal pengumuman yang mengakibatkan terjadi *abnormal return*. Faktor yang menentukan reaksi pasar adalah besar dan pertumbuhan dividen yang dibayarkan, profitabilitas, ukuran perusahaan, rasio hutang terhadap ekuitas, serta risiko yang dihadapi perusahaan.

Kata kunci: stabilitas dividen, determinan dividen, *abnormal return*, data panel, *event study*





## ABSTRACT

AUGUSTINA KURNIASIH. *Characteristics, Behavior, Determinants, and Market Reaction to Corporate Dividend Policy of Public Listed Company at Indonesia Stock Exchange. Supervised by HERMANTO SIREGAR, ROY SEMBEL, and NOER AZAM ACHSANI.*

*Corporate dividend policy covered two basic elements. First, the amount of payment. Second, the payment's stability. Research concerning dividend in the developed countries are well documented, unlike the case in emerging countries. Indonesia is one of the emerging countries and already has a stock market.*

*This study investigates the corporate dividend behavior of public listed companies at Indonesia Stock Exchange (IDX) and also study the factors influence the amount of paid dividend, the market reaction and factors influence the market reaction. Research period is 2001-2008.*

*The study of dividend policy is started by distinguishing the companies at IDX into two types which are the payer and the non-payer companies, what are the characteristics of the two types companies. To the payer companies, this research studies the stability, target payout, and the different among industry-sectors. Study about factors which influence the dividend policy is observed by firm's internal factors and macro economic factor. Next, market reaction to the dividend policy is studied by changes in stock price.*

*Characteristics studied of those two types companies are observed on conventional performance and market perception map. The difference of the two types companies is summarized by using parametric statistics (dummy regression and Independent T-test) and non-parametric test (Mann-Whitney U). The difference among sector-industries is tested by Kruskal Wallis Multiple Comparison. Factors influencing the dividend payment and the market reaction is tested on regression panel data. The market reaction is studied by event study method.*

*Results show that there are some differences between payer and non-payer companies. Dividend payment is not stable and there is a target payout ratio in long term period. This study finds differences among sector-industries. The dividend payment is influenced by financing policy, operating policy, agency problem, and macro economic factor. Market reaction is reflected by stock price changes around announcement date causing abnormal return. Factors influencing market reaction are the amount and the change of dividend payment, profitability, firm size, debt to equity ratio, and firm risk.*

**Keywords:** *dividend stability, determinant of dividend, abnormal return, panel data, event study*