

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Melihat perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan pengaruh global, krisis moneter dan krisis ekonomi yang melanda Indonesia saat ini, tantangan yang kita hadapi sangat berat. Kebijakan moneter yang diterapkan akibat krisis moneter dan prospek perusahaan semakin tidak jelas. Hal tersebut secara langsung mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten. Naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan tersebut menyebabkan para pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang lebih sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang di jual di bursa efek.

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi kepada investor yang tertarik kepada perusahaan tersebut. Untuk menarik penjual dan pembeli berpartisipasi, pasar modal harus bersikap liquid dan efisien. Suatu pasar modal bisa dikatakan liquid jika pembeli dapat membeli dan penjual dapat menjual surat berharga dengan cepat secara formal. Pasar modal yang efisien diartikan sebagai pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat bereaksi dan

... dan ... informasi yang tersedia. Semakin cepat

informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Bagi investor pasar modal merupakan alternatif investasi yang memberikan return yang optimal. Untuk itu seorang investor membutuhkan informasi yang dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Informasi mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan maupun informasi lain menjadi pedoman dalam mengambil keputusan. Ketersediaan informasi yang lengkap menyebabkan investor akan mudah menentukan keputusan. Banyak informasi yang diberikan oleh perusahaan, baik laporan keuangan maupun pengumuman lain seperti pengumuman dividen, right issue, stock split, maupun informasi lainnya.

Umumnya perusahaan emiten menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal kepada pelaku pasar. Dengan meningkatkan nilai dividen yang dibayar, perusahaan emiten mencoba memberi sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Sebaliknya jika perusahaan memotong nilai dividen akan dianggap sinyal yang buruk karena dianggap sebagai kekurangan likuiditas.

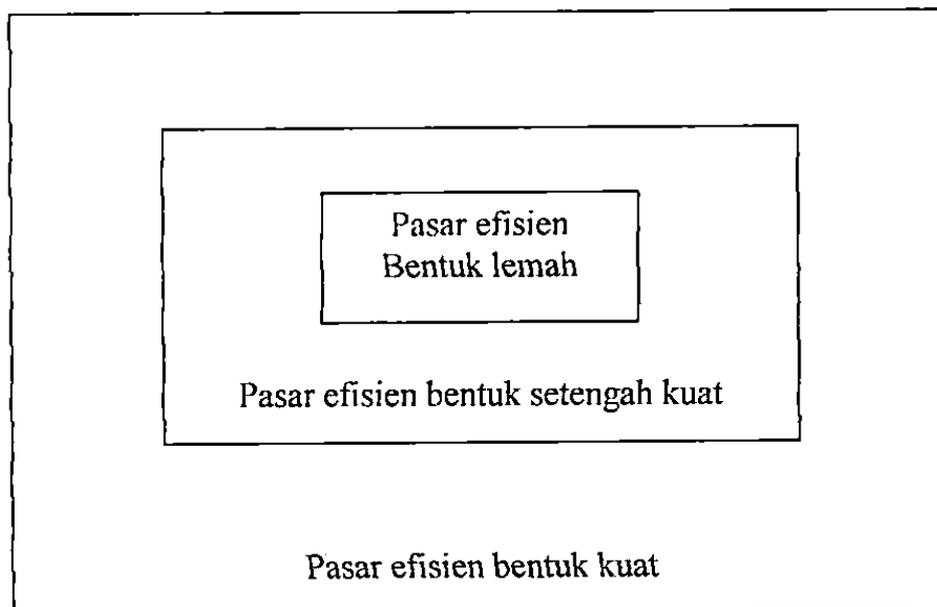
Sebagai pelaku pasar yang cangguh tidak akan mudah di bodohi (*fooled*) oleh emiten. Pelaku pasar yang cangguh akan menganalisa sinyal peningkatan nilai dividen lebih lanjut untuk menentukan apakah benar sinyal tersebut merupakan sinyal yang valid dan dapat dipercaya sebelum mengambil keputusan.

sudah tepat dan benar maka pasar sudah bisa dikatakan efisien bentuk setengah kuat secara keputusan.

Tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi masa sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut ini (Jogiyanto, 2000:353)

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*) yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang di publikasikan.
3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*) yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi termasuk informasi privat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang mendapat keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat

Hubungan ketiga pasar efisien ini berupa tingkatan kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat

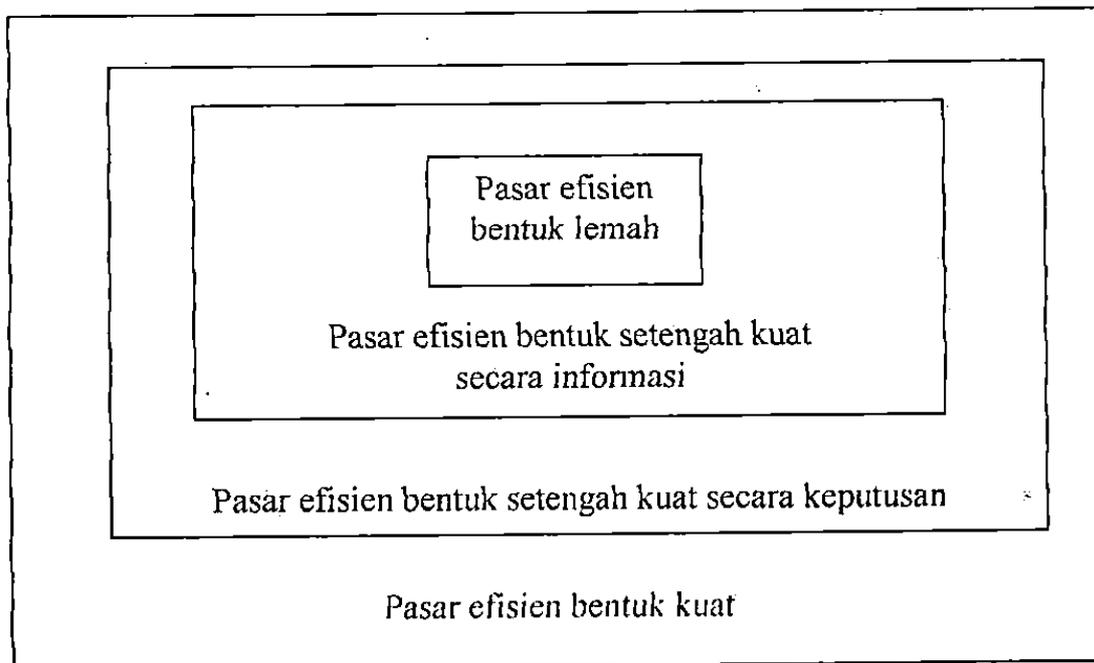


Sumber: Jogyanto, 2000.

Gambar 1.1.
Tingkatan komulatif dari ketiga pasar bentuk pasar efisien

Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama yang didasarkan pada informasi yang di distribusikan. Perbedaannya adalah, jika informasi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaannya informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaannya informasi dan kecanggihan pelaku pasar. Karena melibatkan lebih banyak faktor dalam menentukan pasar yang efisien, suatu pasar yang efisien secara keputusan merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang lebih tinggi

efisiensi pasar secara keputusan dapat ditambahkan di pembagian efisiensi pasar menurut Fama seperti gambar 1.2.



Sumber: Jogiyanto, 2000.

Gambar 1.2.
Tingkat komulatif dari keempat pasar efisien

Hipotesis sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas tinggi akan membayar dividen lebih tinggi. Jika sinyal meningkat karena adanya *Disparitas* atau ketidaksesuaian informasi antara manajer dan investor, maka perusahaan yang memiliki *disparitas* informasi besar, yaitu perusahaan yang memiliki pertumbuhan kecil, akan membayarkan dividen lebih tinggi sebagai sinyal bahwa kondisi perusahaan baik.

Penelitian mengenai dividen selama ini lebih banyak mengenai kandungan informasi, tetapi tidak membahas kecanggihan pasar. Berdasarkan penelitian yang

dilakukan oleh Doddy Setiawan dan Jogianto Hartono di Bursa Efek Jakarta periode 1992-1996, yang meneliti 132 perusahaan yang mengumumkan dividen meningkat. Doddy Setiawan dan Jogianto Hartono memperoleh kesimpulan bahwa pasar modal di Indonesia periode 1992-1996 sudah efisien setengah kuat secara informasi, akan tetapi belum efisien setengah kuat secara keputusan.

Analisis efisiensi pasar modal tetap masih relevan untuk dilakukan pada saat ini dan di masa yang akan datang. Bagi kalangan akademis, analisis pasar modal sangat penting untuk membuktikan hipotesis yang teorinya selama ini telah dipelajari. Dari latar belakang masalah diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT SECARA KEPUTUSAN AKIBAT PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 2002”**

B. BATASAN MASALAH

1. Perusahaan-perusahaan yang mengumumkan dividen di BEJ tahun 2002.
2. Sampel dibebaskan dari efek pengganggu seperti stock dividen, stock split, right issue, merjer and acquisition, financial statment dan berita-berita yang terkait di Bussiness News.

C. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Apakah kandungan informasi dividen di BEJ bernilai ekonomis ?
2. Bagaimana kecepatan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen meningkat ?
3. Bagaimana kecanggihan investor dalam mengolah informasi ?
4. Apakah Bursa Efek Jakarta sudah efisien setengah kuat secara keputusan ?

D. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi dividen.
2. Memberikan bukti empiris mengenai kecepatan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen meningkat.
3. Memberikan bukti empiris mengenai kecanggihan investor dalam mengolah informasi.
4. Memberikan bukti empiris apakah Bursa Efek Jakarta sudah efisien setengah kuat secara keputusan atau belum.

E. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Memberikan informasi mengenai pengaruh pengumuman dividen meningkat yang bermanfaat bagi para pelaku pasar modal untuk melakukan analisis

2. Menambah wawasan bagi para akademisi tentang penerapan hipotesis mengenai pengaruh pengumuman dividen meningkat terhadap efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan