

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat untuk kemudian disalurkan ke berbagai sektor yang produktif. Syarat utama bagi investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman untuk investasinya. Perasaan aman ini diperoleh karena investor memiliki informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Sujoko, 1999).

Perkembangan pasar modal saat ini, telah memotivasi para peneliti untuk melakukan penelitian yang terkait dengan pasar modal, misalnya isu efisiensi pasar. Penelitian ini menanggapi isu efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan yang diusulkan oleh Hartono (1998), dengan menganalisis pengumuman dividen meningkat di Bursa Efek Jakarta.

Hartono (1998) menyatakan bahwa efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut Fama (1970) dapat dikembangkan lagi menjadi dua yaitu: efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi (*informationally efficient market*) dan efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan (*decisionally efficient market*). Efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi menekankan pada *fully reflect* dan ketersediaan informasi (*information available*), tetapi tidak memperhitungkan kecanggihan investor dalam mengolah informasi. Sementara efisiensi pasar bentuk

setengah kuat secara keputusan mencakup *fully reflect*, ketersediaan informasi dan kecanggihan pasar. Investor yang canggih (*sophisticated investor*) seharusnya dapat menginterpretasikan dan menganalisis informasi, sehingga mampu membedakan informasi yang bernilai ekonomis dan tidak bernilai ekonomis.

Pengertian pasar efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi menurut Fama (1970) tepat untuk pengumuman yang tidak memerlukan pengolahan yang lebih lanjut, seperti pengumuman laba. Laba naik (turun) berarti menunjukkan kinerja perusahaan meningkat (menurun). Dalam hal ini, faktor yang penting adalah ketersediaan informasi bagi seluruh pelaku pasar sehingga investor akan bertindak yang akan membentuk keseimbangan baru. Harga keseimbangan ini mencerminkan informasi yang tersedia. Akan tetapi, untuk pengumuman yang memerlukan pengolahan yang lebih lanjut seperti: pengumuman merger dan dividen, konsep Fama (1970) dapat dikembangkan lebih lanjut dengan memperhitungkan kecanggihan pelaku pasar dalam menginterpretasikan sinyal yang berasal dari pengumuman merger dan dividen.

Perusahaan yang membayarkan dividen meningkat dibandingkan tahun lalu mempunyai arti perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik mengenai prospek perusahaan dimasa depan. Sebaliknya, jika perusahaan memotong nilai dividen akan dianggap sebagai sinyal buruk, karena akan dianggap sebagai kekurangan likuiditas. Pelaku pasar yang kurang canggih akan menerima informasi peningkatan dividen itu begitu saja sebagai sinyal yang baik tanpa menganalisisnya lebih lanjut dan harga

sekuritas akan mencerminkan informasi kabar baik ini secara penuh. Secara definisi, ini berarti pasar sudah efisien bentuk setengah kuat secara informasi.

Sebaliknya pelaku pasar yang canggih tidak mudah dibodohi oleh emiten. Pelaku pasar yang canggih akan menganalisis informasi dari peningkatan dividen lebih lanjut untuk menentukan apakah benar informasi tersebut merupakan sinyal yang valid dan dapat dipercaya. Artinya investor akan menganalisis apakah pengumuman dividen meningkat tersebut diumumkan oleh perusahaan yang berprospek atau tidak. Jika diumumkan oleh perusahaan yang berprospek, maka sinyal tersebut valid atau bernilai ekonomis, sedangkan jika diumumkan oleh perusahaan yang tidak berprospek, maka sinyal tersebut tidak valid atau tidak bernilai ekonomis, karena pembayaran dividen membutuhkan cost tinggi dan hanya perusahaan berprospek saja yang mampu menanggungnya. Oleh karena itu investor yang canggih akan bereaksi positif (melihat sebagai kabar baik) terhadap pengumuman dividen meningkat dari perusahaan yang mempunyai prospek dan akan bereaksi negatif (melihat sebagai kabar buruk) terhadap pengumuman dividen meningkat dari perusahaan yang tidak berprospek.

Di Indonesia, pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan telah dilakukan oleh Sujoko (1999) serta Setiawan dan Hartono (2002). Baik Sujoko (1999) maupun Setiawan dan Hartono (2002) menemukan pengumuman dividen mempunyai kandungan informasi, tetapi pelaku pasar di Bursa Efek Jakarta masih naif. Investor di BEJ merespon secara positif semua pengumuman dividen meningkat.

perusahaan yang mempunyai prospek atau tidak. Jadi berdasarkan hasil penelitian Sujoko (1999) maupun Setiawan dan Hartono (2002), Bursa Efek Jakarta belum efisien bentuk setengah kuat secara keputusan.

Penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Sujoko (1999) maupun Setiawan dan Hartono (2002) dalam terutama terletak pada perbedaan periode penelitian. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap pengumuman dividen meningkat selama periode 2000-2002. sementara penelitian Sujoko (1999) menggunakan periode penelitian tahun 1994-1996 serta penelitian Setiawan dan Hartono (2002) menggunakan periode penelitian tahun 1992-1996. Oleh karena itu dengan penelitian 2 sebelumnya, penelitian ini tidak terjadi *overlapping* data.

Motivasi penelitian ini adalah: pertama, masih terdapat pertentangan apakah dividen mempunyai kandungan informasi atau tidak. Kedua, penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah investor di Bursa Efek Jakarta sudah melakukan keputusan secara benar dalam merespon sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang mengumumkan kenaikan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka penting untuk melakukan penelitian dengan judul: **Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan Analisis Pengumuman Dividen**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah investor merespon positif terhadap pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004?
2. Apakah investor merespon positif terhadap pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004 yang dinyatakan oleh perusahaan yang bertumbuh?
3. Apakah investor merespon negatif terhadap pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004 yang dinyatakan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini secara garis besar dibagi menjadi 2, yaitu untuk menguji secara empiris: (1) Apakah terdapat kandungan informasi dari pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004, dan (2) Apakah Bursa Efek Jakarta sudah efisien bentuk setengah kuat secara keputusan periode 2003-2004. Sesuai dengan perumusan masalah, maka kedua tujuan penelitian tersebut bisa dirinci menjadi 3 tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris apakah investor merespon positif terhadap pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004.
2. Untuk menguji secara empiris apakah investor merespon positif terhadap pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004 yang dinyatakan oleh

3. Untuk menguji secara empiris apakah investor merespon negatif terhadap pengumuman dividen meningkat periode 2003-2004 yang dinyatakan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh.

D. Manfaat Penelitian

Apabila tujuan penelitian ini dapat dipenuhi, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi para investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan untuk memperoleh informasi yang lebih baik guna meneliti potensi suatu perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi secara tepat dengan harapan agar tidak mudah ditipu dan dibohongi oleh emiten.
2. Bagi para akademisi dan peneliti, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan riset akuntansi keuangan dan model serta dapat digunakan sebagai referensi didalam penelitian sejenis