

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pengertian Pasar Modal Efisien secara umum adalah Pasar dimana harga semua sekuritas yang di perdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misalkan, jika para inverstor berpendapat harga saham akan naik, maka akan informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik. Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar.

Hipotesis Pasar Efisien yaitu pada pasar efisien harga sekuritas terevaluasi dengan cepat oleh informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut, sedangkan pada pasar yang kurang efisien harga sekuritas akan kurang bisa mencerminkan semua informasi yang ada, atau terdapat *leg* dalam proses penyesuaian harga, sehingga akan terbuka cela bagi para investor untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi *leg* tersebut. Situasi *Leg* tersebut bisa memicu terjadinya *abnormal return*.

Bagi investor peristiwa pembagian dividen tunai sangatlah penting artinya, karena pengumuman dividen tunai dianggap sebagai suatu sinyal positif, dengan melakukan pembagian dividen, manajer perusahaan ingin menyam-paikan bahwa perusahaan masih memiliki prospek di masa yang akan datang. Tapi bagaimana bila dividen yang dibagikan tersebut ternyata nilainya mengalami penurunan jika dibandingkan dengan nilai dividen yang dibagikan periode sebelumnya.

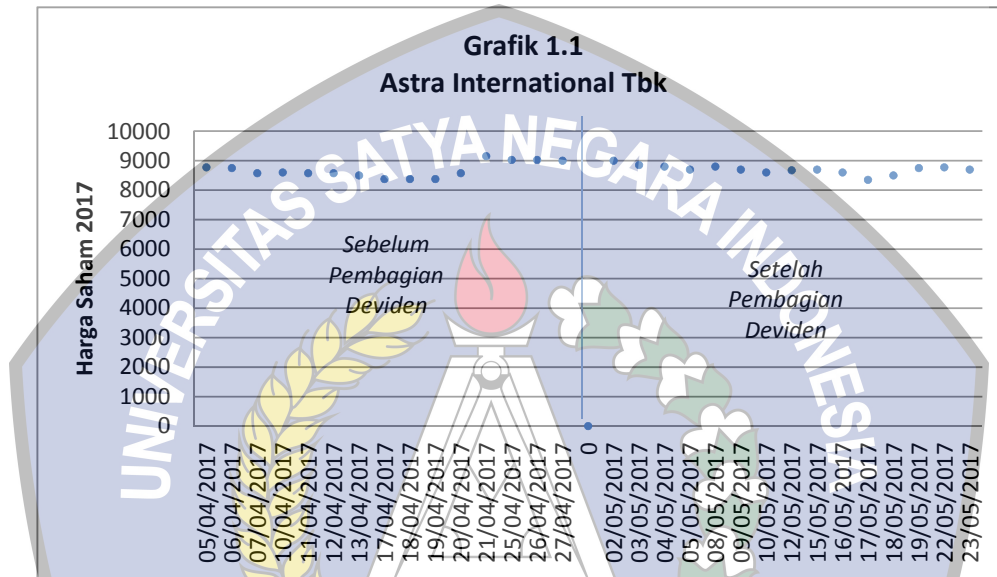
Menurut Fama (1970) (dalam Tandelilin, 2010:223), mengklasifikasi bentuk pasar efisien ke dalam tiga kategori: (1) efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*), (2) efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), dan (3) efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*). Penelitian ini berfokus pada pengujian efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*) Pengujian efisiensi pasar setengah kuat yang dilakukan dalam penelitian ini adalah efisiensi pasar secara informasi. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*) terhadap pengumuman inisiasi dividen. Pengujian efisiensi pasar modal setengah kuat secara informasi dilakukan dengan melihat ada tidaknya abnormal return saham di seputar pengumuman inisiasi dividen, serta kecepatan reaksi dari pelaku pasar terhadap pengumuman inisiasi dividen. Pengujian secara empiris mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman dividen menjadi perhatian para peneliti, karena hal tersebut bertentangan dengan *dividend irrelevance theory*, yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961). Selisih antara *actual return* dan *expected return* dapat berupa positif dan negatif, jika positif berarti *return* yang sesungguhnya lebih besar dari *return* yang di harapkan oleh investor, dan jika negatif berarti *return* yang sesungguhnya lebih kecil dari *return* yang di harapkan oleh investor.

Abnormal return yang positif menjadi pemicu untuk para investor melakukan transaksi disekitar pengumuman informasi dengan harapan mendapatkan *Profit* yang di atas rata-rata atau biasa di sebut *abnormal return*. Jika *Abnormal return* yang negatif terjadi maka para investor tidak mau melakukan investasi atau jika yang sudah berinvestasi maka para investor akan menarik dananya dan menunggu waktu yang tepat untuk berinvestasi kemabali. Tanggapan-tanggapan yang berbeda para investor dari sebuah informasi membuat peneliti tertarik untuk melakukan analisis lebih lanjut apakah sebuah informasi yang di publikasikan oleh emiten dapat menghasilkan *abnormal return* positif disekitar tanggal pengumuman.

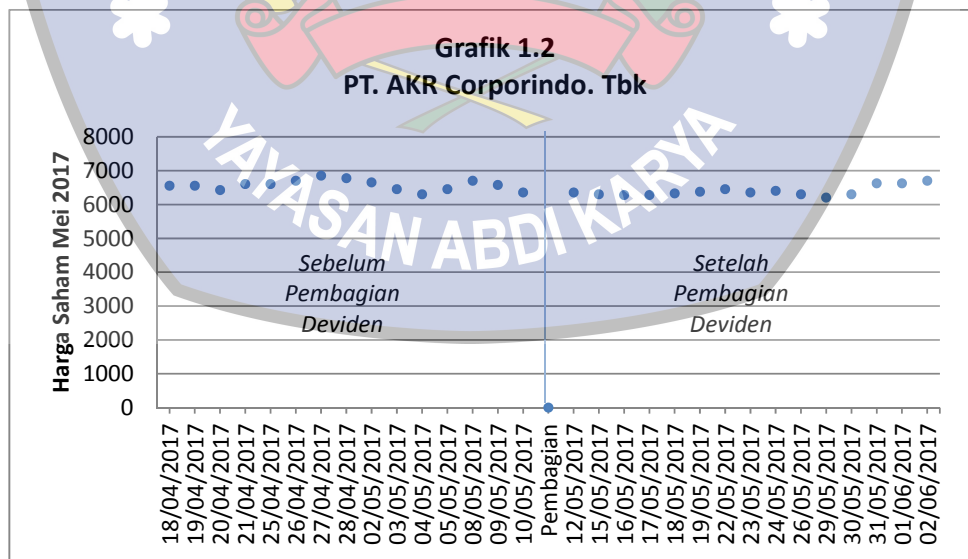
Menurut konsep semi-kuat, investor tidak akan mampu untuk memperoleh *abnormal returns* dengan menggunakan strategi yang dibangun berdasarkan informasi yang tersedia di public. Dengan kata lain, analisis terhadap laporan keuangan tidak memberikan manfaat apa-apa. Ide dari pandangan ini adalah bahwa sekali informasi tersebut menjadi informasi *public* (umum), artinya tersebar di pasar, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi *public* yang ada.

Dengan kata lain konsep pasar semi-kuat, ketika investor mendapat informasi umum yang tersebar di pasar maka investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi *public* yang ada.

Berbeda dengan fenomena yang di temui pada PT.Astra International Tbk. pada table 1.1, dimana sebelum dan sesudah informasi deviden *Growth* di terima pasar, harga saham masih berfluktuasi dan cenderung turun, dan naik di akhir periode pengamatan.



Sumber: Diolah Peneliti



Sumber: Diolah Peneliti

Pada table 1.2 PT.AKR Corporindo, Tbk juga menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah informasi pembagian deviden *Growth* di terima pasar, harga saham berfluktuasi setelah informasi pengumuman deviden diterima, hal ini bertentangan dengan teori yang menunjukkan bahwa ketika informasi di terima, pasar merespon dengan cepat dan mendorong harga naik.

Penelitian sebelumnya mengenai efisiensi pasar modal dalam bentuk *semi strong* I Gusti Ngurah Agung Putra Dwipayana Dkk(2016) dan Novita Sari (2015) terdapat *abnormal return* yang berarti pasar tidak efisien, sedangkan Vivi Ariyani (2016) dan Ketut Setya Pramana Dkk (2016) tidak terdapat *abnormal return* yang berarti pasar efisien, sesuai dengan teori.

Dari hasil para peneliti sebelumnya yang bervariasi membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian serupa dengan mengangkat judul “PENGUJIAN EFISIENSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017”.

B. Perumusan Masalah

- a. Apakah terdapat *Abnormal return* pada pengumuman deviden di perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia.?
- b. Apakah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia efisien dalam bentuk setengah kuat .?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan penelitian

Tujuan Penelitian adalah mendapatkan suatu rumusan hasil dari suatu penelitian melalui proses mencari, menemukan, mengembangkan, serta menguji suatu pengetahuan. Selain itu, penelitian digunakan untuk memecahkan atau menyelesaikan suatu permasalahan yang ada dan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat *Abnormal return* pada pengumuman deviden di perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui apakah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat.

2. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini terdapat tiga bagian yang dapat di jelaskan sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti untuk menyelesaikan tugas akhir skripsi dan selama proses penelitian ini, peneliti mendapat wawasan dan pengalaman yang baru tentang menghitung *abnormal return* dan *return* saham.
- b. Bagi akademisi sebagai bahan acuan referensi dalam memahami efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat secara informasi terhadap pengumuman deviden.
- c. Bagi Investor dan Calon Investor penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menyikapi informasi tertentu yang di publikasikan khususnya pengumuman deviden.