

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan pasar modal yang sangat pesat saat ini, telah memotivasi para peneliti untuk melakukan penelitian yang terkait dengan pasar modal, misalnya isu efisiensi pasar. Efisiensi bentuk pasar terbagi menjadi tiga bagian, efisiensi pasar bentuk kuat, efisiensi bentuk setengah kuat dan efisiensi bentuk lemah (Fama 1970 dalam Dody Setiawan dan Sitti Subekti, 2005). Efisiensi pasar bentuk setengah kuat dibagi menjadi dua yakni efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi (*informationlly efficient market*) yang berfokus pada informasi yang *fully reflect* dan *information available* serta efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan (*decisionally efficient market*). Hal ini dikemukakan oleh Hartono (dalam Marfuah, 2006). Artinya efisiensi pasar secara informasi hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi.

Informasi atau pengumuman didalam pasar efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi tepat untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut, seperti informasi laba perusahaan, efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengelolah informasi, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia dipasar (Jogoyanto, 2003), Akan tetapi untuk informasi yang perlu diolah lebih lanjut ketersediaan informasi saja tidak menjamin pasar akan efisien.

Contoh, informasi tentang pengumuman merger dan dividen, pada waktu informasi itu diumumkan oleh perusahaan emiten dan semua pelaku pasar sudah menerima pengumuman tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan yang bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut dengan penuh. Hal ini disebabkan karena pelaku pasar harus menganalisis informasi tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk. Pada penelitian ini menanggapi isu efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan dengan menganalisis pengumuman dividen di Bursa Efek Jakarta.

Perusahaan yang membayar dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (pembagian dividen naik) ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif, sebab publikasi ini menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Pemikiran ini timbul karena manajemen pada umumnya tidak akan mengambil risiko dengan membayar dividen yang tinggi pada suatu waktu tertentu bila menurut estimasi mereka perusahaan tidak mampu mempertahankannya di masa yang akan datang. Oleh karena itu, adanya kenaikan dividen dapat ditafsirkan sebagai tanda optimis pihak manajemen sehubungan dengan keuntungan perusahaan di masa yang akan datang (Galih, 2010:2) Sebaliknya, publikasi dividen yang menyatakan pembagian lebih rendah dari tahun sebelumnya (pembagian dividen turun) ditafsirkan oleh pasar sebagai isyarat negatif, sebab investor menduga bahwa emiten tersebut mengalami penurunan pendapatan di masa depan. (Galih, 2010:2).

Menurut Jogiyanto (2005:410), jika suatu pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut

diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang bersangkutan dimana dapat diukur dengan *return* tidak normal. Apabila *return* tidak normal digunakan sebagai pengukuran reaksi harga saham, maka pengumuman perubahan dividen dikatakan memiliki kandungan informasi bila memberikan *return* tidak normal yang signifikan kepada pasar.

Sujoko (1999) dan Hartono (2002) dalam Marfuah (2006) menunjukkan bahwa investor di BEJ tidak canggih karena mereka tidak mampu membedakan informasi yang bernilai ekonomis dan tidak bernilai ekonomis. Artinya mereka tidak memperhitungkan apakah pengumuman kenaikan dividen berasal dari perusahaan yang mempunyai prospek atau tidak, jadi kesimpulannya adalah Bursa Efek Indonesia belum efisien bentuk setengah kuat secara keputusan.

Penelitian yang dilakukan Marfuah (2006) menemukan bahwa investor merespon positif terhadap pengumuman dividen meningkat yang dinyatakan oleh perusahaan bertumbuh maupun tidak bertumbuh. Reaksi ini tidak tepat karena investor tidak canggih dalam merepon sinyal yang diberikan oleh manajemen. Artinya investor menggunakan informasi pengumuman pembayaran dividen tanpa memperhatikan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh dan berkembang dimasa yang akan datang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kecanggihan investor tidak mempunyai pengaruh terhadap ketepatan reaksi pasar dalam merespon pengumuman dividen meningkat.

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti kembali atau mereplikasi penelitian Marfuah (2006), dengan judul **“ANALISIS REAKSI PASAR DALAM MERESPON PENGUMUMAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG**

**LISTING DI BEI**” perbedaan dengan penelitian Marfuah (2006) adalah Pada periode pengamatan penelitian yaitu pada tahun 2012 – 2014 dan sampel penelitian yang digunakan.

### **B. Batasan Masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini tahun 2012-2014
2. Pada proses penelitian menggunakan total asset sebagai alat untuk mengklasifikasikan perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh.

### **C. Rumusan Masalah**

Mengacu pada latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pasar merespon pengumuman dividen terhadap *return* tidak normal pada perusahaan yang membagikan dividen ?
2. Apakah pasar merespon pengumuman dividen terhadap *return* tidak normal pada perusahaan yang membagikan dividen meningkat ?
3. Apakah pasar merespon pengumuman dividen terhadap *return* tidak normal pada perusahaan yang membagikan dividen meningkat pada perusahaan bertumbuh ?

### **D. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah diatas adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Menganalisis apakah ada *return* tidak normal pada perusahaan yang membagikan dividen.
2. Menganalisis apakah ada *return* tidak normal pada perusahaan yang membagikan dividen meningkat.
3. Menganalisis apakah ada *return* tidak normal pada perusahaan yang membagikan dividen meningkat pada perusahaan bertumbuh

#### **E. Manfaat Penelitian**

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

##### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan pengalaman dalam mempraktekkan ilmu yang telah didapat dibangku perkuliahan serta menggabungkan pemahaman teori-teori yang ada dengan keadaan sesungguhnya sehingga kemudian dapat dijadikan bekal apabila terjun ke masyarakat, dan dapat menambah pengetahuan mengenai analisis reaksi pasar dalam merespon pengumuman dividen.

##### 2. Bagi investor

Bagi investor, menganalisis reaksi pasar adalah salah satu bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Dengan menganalisis pengumuman dividen serta diumumkan oleh

perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh. Sehingga dapat digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang berpotensi bertumbuh sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

### 3. Bagi masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai respon para investor dalam menerima informasi pengumuman peningkatan dan penurunan dividen yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh maupun tidak bertumbuh.

### 4. Bagi peneliti selanjutnya,

Penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi perluasan penelitian selanjutnya.

### 5. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan informasi dalam pengembangan penelitian yang lebih baik lagi terutama yang berhubungan dengan manajemen keuangan, khususnya mengenai keputusan pendanaan dan dapat dijadikan tambahan pengetahuan, bahan referensi, pertimbangan, rujukan maupun perbandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya yang terkait dengan topik yang sama atau berkaitan dengan pembahasan topik ini.