

**PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT SECARA
KEPUTUSAN : ANALISIS PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT,
KONSTAN, DAN MENURUN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)**

Diajukan untuk memenuhi syarat guna mencapai gelar
Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata

Semarang



Disusun Oleh :

Y. Bayu Santo Aji

03.60.0082

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG**

2010

**PENGUJIAN EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT SECARA
KEPUTUSAN : ANALISIS PENGUMUMAN DIVIDEN MENINGKAT,
KONSTAN, DAN MENURUN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)**

Diajukan untuk memenuhi syarat guna mencapai gelar
Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata

Semarang



Disusun Oleh :

Y. Bayu Santo Aji

03.60.0082

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG**

2010

PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara
Keputusan : Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan,
Konstan, dan Menurun
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)

Disusun Oleh :

Nama : Y. Bayu Santo Aji

NIM : 03.60.0082

Program Studi : Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Soegijapranata

Telah disetujui dan diterima pada tanggal 6 Juni 2008.



Semarang, 10 Maret 2010

Pembimbing

(H. Sri Sulistyanto, S.E., M.Si.)

PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara
Keputusan : Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan,
Konstan, dan Menurun
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)

Disusun Oleh :

Nama : Y. Bayu Santo Aji

NIM : 03.60.0082

Program Studi : Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Soegijapranata

Telah dipertahankan di hadapan Tim Penguji pada hari Rabu, 24 Maret 2010.

Koordinator

Tim Penguji

Anggota

Anggota

(Dr. Andreas Lako, M.Si) (B. Linggar Yekti N, S.E.,M.Comm) (H. Sri Sulistyanto, S.E.,M.Si)

Dekan

Fakultas Ekonomi

Universitas Katolik Soegijapranata

(DR. Andreas Lako, M.Si)

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan : Analisis Pengumuman Dividen Meningkat, Konstan, dan Menurun (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)

Benar-benar merupakan karya saya. Saya tidak mengambil sebagian atau seluruhnya karya orang lain yang seolah-olah yang saya akui sebagai karya saya. Apabila saya melakukan hal tersebut, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan dikembalikan kepada Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Semarang, 7 April 2010

Yang menyatakan,

(Y. Bayu Santo Aji)

Saksi – saksi :

(Dr. Andreas Lako, M.Si) (B. Linggar Yekti N, S.E.,M.Comm) (H. Sri Sulistyanto, S.E.,M.Si)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala penyertaan, rahmat, cinta kasih, dan berkat-Nya kepada Penulis sehingga pada akhirnya selesailah perjuangan dalam penulisan skripsi ini yang berjudul Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan : Analisis Pengumuman Dividen Meningkat, Konstan, dan Menurun (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006).

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat dalam menempuh ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi melalui program studi (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak bisa terlepas dari bantuan dan dukungan banyak pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Karena itu, Penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus. Tak akan ada habisnya ucapan syukurku kepada Engkau. Aku percaya Engkau selalu memberikan jalan yang terbaik bagi hidupku. Pertolongan-Mu tidak akan terlalu cepat, ataupun terlambat. Pertolongan-Mu selalu tepat pada waktunya. Puji Tuhan, Engkau Allah yang luar biasa.
2. Bapak Dr. Andreas Lako, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah memberikan kesempatan dan ijin untuk menggunakan fasilitas di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

3. Ibu Yusni Warastuti, S.E, M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi dan dosen wali yang telah membantu Penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Semarang.
4. Bapak H. Sri Sulistyanto, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktunya untuk membimbing, menggembleng, dan menasehati saya dari awal bimbingan sampai dengan akhir dari perjuangan penyusunan skripsi saya ini. Kata-kata hikmah dari Bapak tak akan pernah saya lupakan, merupakan sebuah pengalaman hidup yang tak akan terlupa sampai kapanpun.
5. Bapak Dr. Andreas Lako, M.Si. dan Ibu Linggar Yekti N., S.E., M.Comm. selaku Dosen Penguji yang telah membantu menguji, memberikan saran, serta masukan yang sangat berarti dan berguna untuk penyempurnaan skripsi ini. Untuk Bapak Lako, saya sangat berterima kasih karena Bapak telah mengajarkan kepada saya untuk menjadi orang yang tangguh, selalu berjuang dan tak pernah kenal menyerah. Nasehat, wejangan, dan gemblengan Bapak adalah suatu pelajaran hidup yang sungguh berarti dalam hidup saya.
6. Papah dan Mamah. Tak akan terbalaskan seluruh perjuangan dan dukungan doa yang diberikan oleh Papah dan Mamah dari awal perkuliahan sampai dengan akhir perjuangan penyusunan skripsi ini. Aku percaya Tuhan pasti akan selalu memberkati Papah dan Mamah. Terima kasih untuk semua yang sudah kalian berikan pada Bayu sampai dengan detik ini. Karena kalianlah, Bayu sekarang sudah menjadi “seseorang”.

Papah dan Mamah adalah “the best parents” yang Bayu miliki, dan tak akan tergantikan.

7. Papah dan Mamah (calon mertua). Terima kasih atas tumpangan rumah dan kamar selama Bayu menginap di Semarang. Terima kasih juga atas dukungan doa dan *support* yang telah diberikan selama ini.
8. Nonik tersayang “Feby”. Selama kita bersama banyak rintangan dan halangan yang kita lalui. Terima kasih atas kesabaran dan pengertian Nonik kepada Koko. Dukungan doa maupun spirit yang diberikan Nonik sangat membantu Koko dalam menyelesaikan skripsi ini. Kiranya Tuhan selalu memberkati hubungan kita.
9. Semua teman-teman dan saudara yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan doa yang sudah diberikan kepada saya. Dukungan yang kalian berikan sungguh menjadi kekuatan dan motivasi bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh dosen, staf, dan karyawan Universitas Katolik Soegijapranata Semarang serta semua pihak yang tidak dapat Penulis sebutkan satu per satu baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Semoga Tuhan Yesus senantiasa membalas budi baik Bapak/Ibu sekalian.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki Penulis. Karena itu, Penulis mengharapkan saran, masukan, dan kritik yang membangun demi penyempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, Penulis mengucapkan banyak terima kasih dan semoga skripsi ini dapat diterima oleh semua pihak serta dapat bermanfaat bagi perkembangan Ilmu Ekonomi, serta bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang membutuhkannya.

Tuhan Yesus memberkati.



Semarang, 7 April 2010

Penulis,

(Y. Bayu Santo Aji)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II. LANDASAN TEORI	
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1. Dividen.....	8
2.1.2. Pengertian Kebijakan Dividen.....	9
2.1.3. Teori Kebijakan Dividen.....	10
2.1.4. Alternatif Penentuan Kebijakan Dividen.....	10
2.1.5. Kandungan Informasi Pengumuman Dividen.....	12
2.1.6. Teori IOS dengan Realisasi Pertumbuhan Perusahaan.....	13
2.1.7. Konsep Kembalian (return).....	14

2.1.8. Devidend Signaling Theory.....	15
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	16
2.3. Kerangka Pikir Penelitian.....	21

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel.....	23
3.2. Sumber Data.....	24
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	25
3.4. Pengujian Hipotesis.....	26
3.4.1. Prosedur Pengujian Hipotesis.....	27
3.4.2. Kriteria Penerimaan Hipotesis.....	30

BAB IV. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif.....	32
4.1.1. Pengumuman Dividen Meningkatkan.....	32
4.1.2. Pengumuman Dividen Konstan.....	33
4.1.3. Pengumuman Dividen Menurun.....	34
4.1.4. Pengumuman Dividen Meningkatkan Oleh Perusahaan Bertumbuh.....	34
4.1.5. Pengumuman Dividen Meningkatkan Oleh Perusahaan Tidak Bertumbuh.....	35
4.2. Uji Hipotesis.....	36
4.2.1. Uji H_{a1}	37

4.2.2. Uji H_{a2}	39
4.2.3. Uji H_{a3}	42
4.2.4. Pengelompokan Perusahaan Dengan IOS.....	44
4.2.4.1. <i>KMO and Bartlett's Test</i>	44
4.2.4.2. <i>Measure of Sampling Adequacy (MSA)</i>	45
4.2.5. Uji H_{a4}	46
4.2.6. Uji H_{a5}	49
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	52
5.2. Keterbatasan.....	53
5.3. Saran.....	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN	58



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.	: Sampel Penelitian.....	24
Tabel 4.1.	: Statistik Deskriptif Dividen Meningkatkan.....	32
Tabel 4.2.	: Statistik Deskriptif Dividen Konstan.....	33
Tabel 4.3.	: Statistik Deskriptif Dividen Menurun.....	34
Tabel 4.4.	: Statistik Deskriptif Dividen Meningkatkan Yang Diberikan Oleh Perusahaan Bertumbuh.....	35
Tabel 4.5.	: Statistik Deskriptif Dividen Meningkatkan Yang Diberikan Oleh Perusahaan Tidak Bertumbuh.....	36
Tabel 4.6.	: Uji H_{a1}	37
Tabel 4.7.	: Uji H_{a2}	40
Tabel 4.8.	: Uji H_{a3}	42
Tabel 4.9.	: Nilai <i>KMO and Bartlett's Test</i>	45
Tabel 4.10.	: Hasil Uji MSA.....	45
Tabel 4.11.	: Uji H_{a4}	47
Tabel 4.12.	: Uji H_{a5}	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 :	Kerangka Pikir Penelitian.....	22
Gambar 2 :	Grafik Average Abnormal Return (AAR) Kelompok Dividen Meningkatkan.....	38
Gambar 3 :	Grafik Average Abnormal Return (AAR) Kelompok Dividen Konstan.....	41
Gambar 4 :	Grafik Average Abnormal Return (AAR) Kelompok Dividen Menurun.....	43
Gambar 5 :	Grafik Average Abnormal Return (AAR) Kelompok Dividen Meningkatkan Yang Diberikan Oleh Perusahaan Bertumbuh.....	48
Gambar 6 :	Grafik Average Abnormal Return (AAR) Kelompok Dividen Meningkatkan Yang Diberikan Oleh Perusahaan Tidak Bertumbuh.....	50

Intisari

Penelitian ini menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan. Variabel yang digunakan untuk menguji efisiensi tersebut adalah pengumuman dividen. Dividen dalam penelitian ini dipisahkan ke dalam kelompok dividen meningkat, dividen konstan, dividen menurun, dividen meningkat yang diumumkan oleh perusahaan yang bertumbuh, serta dividen meningkat yang diumumkan oleh perusahaan yang tidak bertumbuh. Investigasi terhadap isu tersebut penting karena dividen seringkali dianggap sebagai gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, selain itu penelitian-penelitian sebelumnya memberikan hasil yang berbeda-beda mengenai relevansi nilai dividen.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi dividen yang dioperasionalkan dengan *dividend per share* (DPS), dan *average abnormal returns* (AAR). Penelitian ini menghipotesiskan bahwa : *Pertama*, investor akan merespon sebagai sinyal positif pengumuman dividen meningkat. *Kedua*, investor akan merespon sebagai sinyal positif pengumuman dividen konstan. *Ketiga*, investor akan merespon sebagai sinyal negatif pengumuman dividen menurun. *Keempat*, investor akan merespon sebagai sinyal positif pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan bertumbuh. *Kelima*, investor akan merespon sebagai sinyal negatif pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan tidak bertumbuh. Dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang membayarkan dividen tunai pada periode 2004-2006, penelitian ini melaporkan bahwa : *Pertama*, investor merespon sebagai sinyal negatif pengumuman dividen meningkat (menolak H_{a1}). *Kedua*, investor merespon sebagai sinyal negatif pengumuman dividen konstan (menolak H_{a2}). *Ketiga*, investor merespon sebagai sinyal positif pengumuman dividen menurun (menolak H_{a3}). *Keempat*, investor merespon sebagai sinyal positif pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan bertumbuh (terima H_{a4}). *Kelima*, investor merespon sebagai sinyal negatif pengumuman dividen meningkat yang diberikan oleh perusahaan tidak bertumbuh (terima H_{a5}).

Kata kunci : *efisiensi pasar, dividen, dividend per share, average abnormal returns*