

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar yang efisien adalah pasar dimana semua harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi tersebut dapat berupa laporan laba perusahaan, pembagian *dividen*, *stock split*, laporan dari para analis pasar modal. Konsep pasar modal yang efisien tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju ke harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang sempurna. Pasar yang dikatakan efisien jika waktu menyesuaikan harga keseimbangan yang baru dilakukan dengan sangat cepat. Seberapa cepat waktu untuk dapat menyerap semua informasi tergantung dari jenis informasinya, jenis informasi ini misalnya adalah pengumuman laba oleh perusahaan emiten.

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, dalam hal ini bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor. Bentuk pasar efisien kuat merupakan bentuk pasar efisien paling ketat. Hal ini terkait dengan pengertiannya bahwa harga pasar mencerminkan semua informasi, baik publik maupun nonpublik. Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka dalam konteks pasar efisien bentuk kuat tidak ada seorangpun baik individu maupun institusi dapat

memperoleh *abnormal return* untuk suatu periode tertentu dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik dalam konteks kelebihan informasi termasuk di dalamnya informasi yang hanya dapat diakses oleh orang-orang tertentu. Beberapa bukti empiris mendukung adanya pasar efisien, khususnya di Amerika Serikat tetapi bukti-bukti yang tidak mendukung juga banyak. Sehingga efisien tidaknya pasar modal atau tepatnya masuk dalam kelompok bentuk efisien mana sebuah pasar modal tergantung dari ada tidaknya bukti tentang abnormal return yang dapat diperoleh oleh investor.

Pada penelitian ini *corporate action* sangat penting karena merupakan keputusan perusahaan yang memberikan dampak bagi nilai perusahaan *Corporate Action* juga berguna untuk perusahaan yang dapat memberikan dampak yang sangat besar. Salah Satu yang dilakukan oleh investor adalah melakukan revaluasi terhadap dampak *corporate action* ini bagi nilai perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan pada penelitian ini kita akan membahas tentang *Pre Corporate Action*. *Pre corporate action* adalah waktu sebelum *corporate action* dilakukan. Dalam penelitian ini *pre corporate action* ditentukan 30 hari sebelum tanggal pelaksanaan *corporate action*.

Beberapa penelitian tentang dampak *corporate action* bagi perusahaan telah banyak dilakukan. Salah satunya analisis tentang kebijakan dividen. Kebijakan dividen menurut para ahli sebagai berikut: Menurut Hermuningsih dan Dewi (2009), Kebijakan dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan persentase kepemilikan pemilik modal. Menurut Sunarto dan Kartika (2003) mengatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba yang ditahan

perusahaan sebagai cadangan bagi perusahaan. Kebijakan Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Besarnya pembagian dividen yang diterima oleh pemegang perusahaan ditentukan dalam agenda rapat umum pemegang saham (RUPS). Dividen dibagikan sesuai dengan laba yang didapatkan perusahaan dan persentase yang dibagikan sesuai dengan hasil dari RUPS yang dapat dibayar sebagai dividen tunai dan dividen dalam bentuk saham. Pembagian dividen harus diumumkan sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan.

Pembagian dividen menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan dalam pembelian saham. Menurut Sulindawati dkk (2017) dalam Jurnal ismail badollahi, macam-macam kebijakan yang terkait dengan dividen antara lain : Kebijakan dividen yang stabil, Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra dan Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan didalam perusahaan. Kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan yang akan mengurangi *Dividen payout ratio*-nya.

Private Information adalah suatu informasi spesifik yang hanya diketahui oleh internal perusahaan atau investor yang memiliki relasi dengan internal

perusahaan yang mengetahui kondisi perusahaan secara detail. Menurut Bond et al. (2012), Insider perusahaan adalah pihak yang memiliki lebih banyak informasi akan kondisi perusahaan. Arrow (1985) mengatakan Transaksi yang salah satu pihak memiliki informasi lebih baik daripada yang lain menunjukkan bahwa pada kondisi ini berarti informasi tidak terdistribusi secara seimbang yang kemudian dikenal sebagai ketidakseimbangan informasi yang disebut informasi pribadi atau *privat information*. French & Roll (1986) mengatakan bahwa *Private information* membawa konsekuensi adverse selection yaitu pihak yang memiliki informasi lebih baik dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk memetik keuntungan dan investor hanya memiliki kemungkinan mendapat abnormal return jika memiliki *private information*. Secara teoritis ada beberapa cara, pengukuran dari *private information* yaitu variasi return saham, *liquidity*, dan PIN.

Pengukuran *private information* menggunakan metode variasi return saham yang disampaikan oleh Roll (1988) menemukan bahwa tingkat keinformatifan dari harga saham yang diukur dengan variasi return saham spesifik perusahaan memperkuat hubungan antara abnormal return saham dan perubahan dividen. Baik informasi publik dan informasi pribadi dapat membantu perusahaan mengoptimalkan pembayaran dividen. Langkah ini, pertama kali dikembangkan oleh Roll (1988), mencerminkan variasi dalam return saham yang tidak dapat dijelaskan kembali oleh pasar maupun industri. Pengaruh *Private Information* dan *institutional ownership* pada perusahaan yang pelaku pasar digunakan untuk menjaring informasi akan menjadi pemicu terjadinya unsynchronous information yang tinggi. Pada saat inilah menjadi moment yang rentan terhadap penguasaan

informasi secara sepihak atau private information yang mungkin akan berpengaruh terhadap hasil penilaian ulang terhadap nilai perusahaan.

Unsynchronous Information adalah perbedaan informasi yang terjadi yang dimiliki oleh investor. Untuk membuktikan dugaan bahwa telah terjadi *unsynchronous Information* yang bersumber dari dalam perusahaan, dilakukan pengujian dengan pendekatan regresi linear. Sebelum pengujian model akan dilakukan uji kelayakan model dengan melakukan pengujian distribusi data dan asumsi klasik. Pengujian distribusi data dilakukan dengan pendekatan levene's test atau Kolmogorov Smirnov. Sedang pengujian asumsi klasik akan meliputi uji heterokedastisitas, uji *multikolinearitas* dan uji *autokorelasi*.

Pada masalah ini dapat disimpulkan bahwa jika tidak ingin mengalami *Unsynchronous Information* kita menggunakan Hipotesis Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat. Hipotesis Pasar bentuk setengah Kuat adalah Harga saham mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Artinya semua informasi yang tersedia di pasar termasuk informasi potensi pertumbuhan perusahaan harus telah tercermin di dalam harga saham seperti data lini produk, kualitas manajemen, komposisi laporan keuangan seperti neraca, paten, proyeksi laba, dan perlakuan akuntansi. Jadi, ketika seluruh informasi telah diketahui oleh para investor maka refleksinya sudah ada pada harga saham.

Kepemilikan institusional adalah Kepemilikan sahat di suatu perusahaan oleh Lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaanya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Dengan adanya monitoring

tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional atau investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba dimasa mendatang dibandingkan investor non institusional. Selain itu, Investor institusional juga dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer.

Investor menilai perubahan dividen sebagai sinyal ramalan laba oleh manajemen. Peningkatan pembayaran dividen seringkali dianggap sebagai sinyal positif prospek perusahaan yang baik dan mengakibatkan reaksi positif harga saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Pujiati (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar kepemilikan saham perusahaan oleh investor maka kebijakan dividen semakin tinggi

Berdasarkan latar belakang penelitian ini, Saya membuat laporan yang judulnya adalah hipotesis pasar efisien bentuk kuat Kajian terhadap *abnormal return* Pada *corporate action* kebijakan dividen Studi kasus di bursa efek indonesia 2016 – 2019. Tujuan saya membuat laporan ini untuk mengetahui kebijakan dividen signifikan atau tidak pada *pre corporate action* di BEI pada tahun 2016-2019.

1.2 Rumusan masalah

beberapa perumusan masalah yaitu:

- 1) Apakah fenomena *abnormal return* terjadi pada *Pre Corporate Action* Kebijakan Dividen yang dilakukan sebelum dipublikasikan di bursa efek Indonesia?

- 2) Apakah terdapat pengaruh abnormal return yang terjadi pada Pre Corporate Action dipengaruhi oleh *Private Information* yang dikontrol oleh variable Institutional ownership?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah tersebut, dapat disimpulkan bahwa beberapa tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Menganalisis fenomena *abnormal return* terjadi pada *Pre Corporate Action* Kebijakan Dividen yang dilakukan sebelum dipublikasikan di bursa efek Indonesia
- 2) Menganalisis terdapat pengaruh *abnormal return* yang terjadi pada *Pre Corporate Action* dipengaruhi oleh *Private Information* yang dikontrol oleh variabel Institutional Ownership

1.4 Manfaat dari Penelitian

Berdasarkan penjelasan ini, maka bisa disimpulkan hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi sebuah manfaat sebagai berikut ini:

- 1) **Bagi Peneliti selanjutnya,**

Penelitian dapat memberikan pengetahuan, wawasan serta ilmu yang sangat berguna dan luas tentang kebijakan dividen di *Corporate Action* di suatu perusahaan yang terdaftar di BEI. Peneliti juga dapat mengetahui hasil dari penelitian ini apakah signifikan atau tidak kebijakan dividen saat *pre corporate action*.

- 2) **Bagi Investor**

Untuk memberikan wawasan serta pengetahuan kepada investor tentang Laba yang ada di suatu perusahaan yang berguna untuk pemegang saham dan juga melihat data di suatu perusahaan itu apakah data nya lengkap atau tidak nya dan melihat apakah hasilnya signifikan atau tidak kebijakan dividen saat *pre corporate action*.

