

Volume12 No:2Oktober 2018

ISSN:2087-0957

SOSIALITA

Jurnal Ilmu Administrasi

JIA	Vol :12	No :2	Hlm1-104	BandarLampung, Oktober 2018	ISSN :2-0870957
------------	----------------	--------------	-----------------	------------------------------------	------------------------

**DITERBITKAN
OLEH :
PROGRAMSTUDIILMUADMINISTRASI BISNIS
FAKULTAS ILMUSOSIAL DAN ILMUPOLITIK
UNIVERSITAS BANDAR LAMPUNG**

SOSIALITA

JURNAL ILMU ADMINISTRASI

Jurnal **SOSIALITA** diterbitkan dua kali dalam satu tahun oleh Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis FISIP Universitas Bandar Lampung.

Susunan Personalia

Penanggung Jawab : Rektor Universitas Bandar Lampung

Dewan penyunting

Ketua Penyunting : Dr. Moh. Oktaviannur, SE., M.M

Wakil Ketua Penyunting : Drs. Soewito, M.M

Anggota : Dr. Supriyanto, M.Si

Mitra Bestari : Prof. Dr. Khomsahrial Romli, M.Si (Universitas Bandar Lampung)

Dr. Nur Effendi, S.Sos., M.Si (Universitas Lampung)

Dr. Suropto, S.Sos., M.AB (Universitas Lampung)

Administrasi dan Distribusi : Novianti Dermadi, S.Kom

Alamat Redaksi:

Gedung Rektorat Lantai 6 FISIP Universitas Bandar Lampung

Jalan ZA. Pagar Alam No: 26 Labuhan Ratu Bandar Lampung

Telp : 0721 771331

DAFTAR ISI

No	Judul	hal
1	Pengaruh Manajemen Sumber Daya Manusia Terhadap Kinerja Karyawan PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk Lampung Oleh : Yudiana Sari	1
2	Analisis Model Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Melalui Pengumuman Inisiasi Dividen Pada Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 Oleh : Soewito, Rizka Safitri, Suwandi	13
3	Budaya Politik Perempuan Semende Di Kabupaten Ogan Komering Ulu Selatan Oleh: Alip Susilowati Utama	27
4	Potensi Dan Prospek Pengembangan Pariwisata Di Kecamatan Ulu Ogan Oleh : Aprilia Lestari, Herwin Sagita Bela	38
5	Upaya Pemerintah Kabupaten Ogan Komering Ulu Selatan Dalam Pemberdayaan Masyarakat (Studi Kasus Badan Pemberdayaan Masyarakat Dan Pemerintah Desa) Oleh : I Kang Putra Anggara	57
6	Mewujudkan Kepemimpinan Transformasional Birokrasi Pemerintah Oleh : Rusdan	66
7	Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Konsumen Melakukan Pembelian Rumah Pada Perumahan Arum Lestari di Bandar Lampung Oleh : Jeny Puspita	75
8	Assesment Kualitas Jasa Dengan Pendekatan Inklusi Etika Dan Filsafat Bisnis Perspektif Syariah Oleh: Mohammad Machrus	92

BIODATA PENULIS

1. Yudiana Sari, Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satu Nusa Lampung
2. Soewito, Dosen Ilmu Administrasi Bisnis Fisip Universitas Bandar Lampung,
3. Rizka Safitri Oktaria Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Bandar Lampung,
4. Suwandi Dosen Ekonomi Informatic Bussiness Institute Darmajaya.
5. Alip Susilowati Utama, Dosen Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Baturaja
6. Aprilia Lestari, Dosen Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Baturaja,
7. Herwin Sagita Bela, Dosen Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Baturaja
8. I Kang Putra Anggara, Dosen Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Baturaja
9. Rusdan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satu Nusa Bandar Lampung
10. Jeny Puspita, Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satu Nusa Lampung
11. Mohammad Machrus, Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satu Nusa Lampung

JIA	Vol :12	No : 2	Hlm1-104	Bandar Lampung, Oktober 2018	ISSN :2-087-0957
------------	----------------	---------------	-----------------	-------------------------------------	-------------------------

KETENTUANPENULISAN

1. Artikel yang ditulis dapat berupa hasil penelitian atau ide/gagasan di bidang ilmu sosial, khususnya Ilmu Administrasi Bisnis.
2. Artikel ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris maksimal 20 halaman quarto, spasi 1,5, huruf Times New Roman dilengkapi abstrak dan kata kunci.
3. Nama penulis ditulis di bawah judul.
4. Artikel hasil penelitian sbb:
 - a. Judul
 - b. Nama penulis
 - c. Abstrak dalam Bahasa Indonesia / Inggris
 - d. Kata Kunci
 - e. Pendahuluan
 - f. Metode Penelitian
 - g. Pembahasan
 - h. Kesimpulan dan saran
 - i. Daftar Pustaka
5. Artikel (ide/gagasan)
 - a. Judul
 - b. Nama penulis
 - c. Abstrak dalam bahasa Indonesia / Inggris
 - d. Kata Kunci
 - e. Pendahuluan
 - f. Sub Judul
 - g. Penutup
 - h. Daftar Rujukan
 - i. Lampiran
5. Artikel dikirim ke redaksi paling lambat dua bulan sebelum penerbitan

JIA	Vol : 12	No: 2	Hlm 1-104	Bandar Lampung, Oktober 2018	ISSN : 2-087-0957
------------	-----------------	--------------	------------------	-------------------------------------	--------------------------

**ANALISIS MODEL EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT
MELALUI PENGUMUMAN INISIASI DIVIDEN PADA BANK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016**

ABSTRAK

Oleh

SOEWITO, RIZKA SAFITRI, SUWANDI

Jurusan Ilmu Adm. Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Universitas Bandar Lampung

Email. Soewito@ubl.ac.id

Penelitian ini bertujuan untuk menguji efisiensi pasar modal bentuk setengah kuat melalui inisiasi dividen di Bursa Efek Indonesia periode 2016. Datayang digunakan adalah *abnormal return* perusahaan yang melakukan pengumuman *cash dividend*. Pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 59 perusahaan yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan uji *one sample t-test* dengan periode pengamatan (*event window*) adalah 7 hari yaitu t-3 (3 hari sebelum pengumuman inisiasi dividen), t0 (1 hari pada pengumuman inisiasi dividen) dan t+3 (3 hari sesudah pengumuman inisiasi dividen). Hasil penelitian menunjukkan adanya kandungan informasi dari pengumuman inisiasi dividen, hal ini ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang bernilai negatif dan signifikan yaitu sebesar 0,036 pada hari ketiga sebelum pengumuman (t-3).. Berdasarkan hasilpengujian, dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia yang diwakili oleh Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 belum efisien dalam bentuk setengah kuat melalui pengumuman inisiasi dividen.

Kata kunci: *Abnormal return, Dividend*, Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan bagi perusahaan, juga menjadi alternatif bagi individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana untuk melakukan investasi dalam bentuk surat berharga. Perusahaan melalui pasar modal menawarkan surat berharga untuk mendapatkan dana. Untuk menarik pembeli agar berpartisipasi, maka pasar modal harus bersifat likuid dan efisien.

Pasar modal bersifat likuid maksudnya yaitu surat berharga dapat diperjualbelikan secara cepat. Dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat (Jogiyanto, 2010). Konsep pasar efisien sangat diperlukan dalam pasar modal. Kondisi pasar yang efisien dapat memberikan keuntungan baik itu bagi perusahaan yang terdaftar di pasar modal (emiten) maupun bagi investor. Bagi emiten pasar yang efisien membuat mereka tidak khawatir dengan harga saham, karena harga saham merupakan cermin dari kondisi perusahaan.

Bagi investor pasar yang efisien berarti investor dapat memperoleh informasi secara bebas dan merata, sehingga tidak ada investor yang dapat menikmati keuntungan tidak

normal (*abnormal return*) di atas kerugian investor lainnya (Jogiyanto, 2010). Salah satu faktor yang memengaruhi pasar modal bersifat efisien adalah informasi yang masuk ke dalam pasar modal. Efisiensi pasar modal ditentukan seberapa besar pengaruh informasi yang relevan, yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi (Sunariyah, 2011).

Pada teori EMH (*efficient market hypothesis*) terdapat tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar modal yang dikemukakan oleh Fama yang dikutip oleh Tandililin (2010: 223) yaitu: efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar bentuk setengah kuat, dan efisiensi pasar bentuk kuat. Hal yang membedakan dari ketiganya adalah bentuk dari informasinya. Efisiensi pasar bentuk lemah mencerminkan informasi masa lalu, efisiensi pasar bentuk setengah kuat mencerminkan informasi yang sedang dipublikasikan, dan efisiensi pasar bentuk kuat mencerminkan informasi privat.

Menurut Jogiyanto (2000) efisiensi pasar modal dapat dikelompokkan dalam dua bentuk, yaitu efisiensi pasar secara informasi (*informatonally efficient market*) adalah jika perubahan harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia secara relevan atau

hanya ditinjau dari sudut informasi saja dan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*), yaitu jika pelaku pasar dapat mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia secara canggih atau kecanggihan investor dalam mengelola informasi. Umumnya perusahaan emiten menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal kepada pelaku pasar. Pelaku pasar yang canggih akan menganalisa sinyal peningkatan nilai dividen lebih lanjut untuk menentukan apakah benar sinyal tersebut merupakan sinyal yang valid dan dapat dipercaya sebelum mengambil

keputusan. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. Konsekuensi dari pasar modal yang efisien merupakan hal yang sangat sulit bagi para investor untuk memperoleh tingkat *abnormal return*.

Berikut ini adalah rata-rata *abnormal return* pada perusahaan sampel yang melakukan *cash dividend* tahun 2000-2003, sebagai pembandingan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah dividen yaitu 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah adanya pengumuman dividen.

Tabel 1 *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah adanya Pengumuman Dividen

No	Periode pengamatan	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>
1	t-3	-0,006
2	t-2	0,013
3	t-1	0,010
4	t 0	0,012
5	t+1	-0,031
6	t+2	-0,006
7	t+3	-0,002

Sumber: (Data diolah: 2016)

Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai *abnormal return* yang positif dan signifikan, yaitu sebesar 0,060 (6%). Namun demikian, reaksi yang ditunjukkan oleh pasar selama periode pengamatan tidak semua menunjukkan respon yang positif. Respon negatif dari para investor disebabkan karena para investor sudah memperoleh informasi

lain yang masuk, sehingga mereka tidak mengambil keputusan seperti yang diharapkan oleh adanya pengumuman inisiasi dividen. Dana yang telah disiapkan untuk melakukan transaksi akan ditarik oleh investor dan investor akan menunggu waktu yang tepat untuk berinvestasi kembali.

II. LANDASAN TEORI

2.1. Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar menurut (Jogiyanto, 2003) adalah sbb :

a. Efisiensi pasar berdasarkan nilai instrinsik sekuritas.

Suatu pasar yang efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

b. Efisiensi pasar berdasarkan akurasi dari ekspektasi harga

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Maksud dari konsep ini adalah jika dengan menggunakan informasi yang tersedia, investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas yang bersangkutan.

c. Efisiensi pasar berdasarkan distribusi informasi

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu informasi, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut.

d. Definisi efisiensi pasar didasarkan pada proses dinamik.

Suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan

penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut.

2.2. Bentuk-bentuk Pasar Efisien

Menurut Jogiyanto (2003) efisiensi pasar mempunyai beberapa bentuk, diantaranya:

a. Efisiensi pasar secara informasi

Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi. Terdapat tiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

b. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien

dalam bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

c. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

1) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi,

pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, dan lain-lain.

2) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.

3) Informasi yang dipublikasikan memengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

d. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat

2.3. Macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas:

- a. Pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earnings related announcements*): laporan tahunan awal, laporan tahunan detail, laporan interim awal, laporan interim detail, laporan perubahan metode-metode akuntansi, laporan auditor, dan lainnya.
- b. Pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan (*forecast announcement by company officials*): peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal, estimasi laba setelah akhir tahun fiskal, peramalan penjualan, dan lainnya.
- c. Pengumuman - pengumuman dividen (*dividend announcements*): distribusi kas, distribusi saham, dan lainnya.
- d. Pengumuman-pengumuman pendanaan (*financing announcements*): pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas, pengumuman yang berhubungan dengan hutang, pengumuman sekuritas hibrid, sewaguna, persetujuan *standby credit*, pelemparan saham kedua, pemecahan saham, pembelian kembali saham, pengumuman joint venture, dan lainnya.
- e. Pengumuman - pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*government related announcements*): dampak dari perusahaan baru, investigasi-

investigasi terhadap kegiatan perusahaan, keputusan-keputusan regulator, dan lainnya.

- f. Pengumuman - pengumuman investasi (*investment announcements*): eksplorasi, usaha baru, ekspansi pabrik, penutupan pabrik, pengembangan R&D, dan lainnya.

2.4. Abnormal Return

Abnormal return dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok:

a. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan, 2009). Menurut Jogiyanto (2003) *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan *return* ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* (abnormal return) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

b. *Average Abnormal Return*

Average abnormal return merupakan rata-rata abnormal return dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. ARR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama *window period* (Samsul, 2006).

c. *Cumulative Abnormal Return*

Cumulative Abnormal Return (CAR) adalah penjumlahan *Abnormal Return (AR)* dari periode ke periode, untuk melihat perkembangan abnormal return selama beberapa periode (Husnan, 2009). *Cumulative Abnormal Return* merupakan kumulatif harian AR dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Jadi CAR selama periode sebelum suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan CAR selama periode sesudah suatu peristiwa terjadi.

d. *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cumulative average abnormal return (CAAR) merupakan kumulatif harian ARR mulai dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Dari grafik CAAR harian ini dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama window period, sehingga dampak positif atau negatif dari peristiwa tersebut terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui. Namun untuk mengetahui dampak suatu peristiwa secara umum terhadap saham itu bersifat signifikan atau tidak signifikan, perlu diadakan uji beda CAAR antara periode sebelum peristiwa terjadi dan periode sesudah peristiwa terjadi (Samsul, 2006)

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research (penelitian eksplanatori). Menurut Singarimbun dan Efendi yang dikutip oleh Kodrat & Herdinata (2009: 155) penelitian eksplanatori adalah suatu penelitian yang dilakukan dengan maksud untuk memberikan penjelasan kausal atau hubungan antara variabel-variabel penelitian yang disertai dengan langkah pengumpulan, pengolahan, penyajian, dan analisis data melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan. Dalam penelitian ini

akan menguji efisiensi pasar setengah kuat melalui pengumuman inisiasi dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang *listing* (terdaftar) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016

3.2. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pengumuman dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Januari sampai dengan Oktober 2016. Perusahaan yang melakukan pengumuman inisiasi dividen pada tahun 2016 tercatat 100 perusahaan.

3.3 Sampel

Kriteria yang dijadikan untuk penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang masihterdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengumumkan inisiasi dividen selama periode penelitian tahun 2016. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya bias yang disebabkan oleh perbedaan umur perusahaan selama menjadi perusahaan publik.
- b. Perusahaan yang hanya melakukan cash dividend dan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti *warrant*, *right issue*, *stock split*, *stock dividend*, dan pengumuman lainnya.
- c. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

Dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*, maka dari populasi perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia sebanyak 100 perusahaan yang dapat dikategorikan menjadi sampel sebanyak 59 perusahaan.

3.4. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif menggambarkan tentang deskripsi data-data penelitian. Jenis-jenis analisis deskriptif antara lain analisis frekuensi, analisis deskriptif, dan analisis eksplorasi (Priyatno, 2012). Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan

perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan statistik deskriptif meliputi nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah abnormal return yang dihitung dari selisih return sesungguhnya dengan return ekspektasi pada setiap perusahaan sampel.

2. Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan syarat pokok yang harus dipenuhi dalam analisis parametrik. Untuk yang menggunakan analisis parametrik seperti analisis perbandingan dua rata-rata, analisis variansi satu arah, korelasi, dan regresi, maka perlu dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *one sampleKolmogorov-Smirnov* yaitu: (Priyatno, 2012)

- a) Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data tersebut tidak normal.
- b) Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data itu normal.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis statistik deskriptif

Untuk variabel return saham dapat dilihat dari abnormal return yaitu *average abnormal*

return di seputar tanggal pengumuman inisiasi dividen. Berikut adalah hasil uji

statistik deskriptif dari *average abnormal return*:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std
T-3	59	-1407	-0502	-.008283	.0296277
T-2	59	-1704	-2072	-.000275	.0452407
T-1	59	-0355	-1852	.006542	.0324625
T0	59	-0759	-1391	.001095	.0259861
T+1	59	-0749	-0952	.001795	.0248976
T+2	59	-1943	-0341	-.002275	.0283619
T+3	59	-1279	-1928	-.000271	.0344911
Valid N (listwise)	59				

Sumber : data diolah 2016

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai maksimum, nilai minimum, indeks rerata, dan standar deviasi dari *Average Abnormal Return* dari sejumlah perusahaan yang terjadi pada tiga hari sebelum dan sesudah pengumuman inisiasi dividen di BEI itu menunjukkan indeks yang beragam modal.

4.2. Pengujian Hipotesis

Hal yang akan diuji adalah signifikansi abnormal return untuk semua saham (*average abnormalreturn*) yang ada di periode pengamatan. Pengujian kandungan

informasi cash dividend berdasarkan dari nilai signifikansi abnormal return yang terjadi di sekitar pengumuman inisiasi dividen. Pengujian kandungan informasi dilakukan dengan menggunakan *Uji One Sample t-test* selama periode pengamatan. Pada prinsipnya pengujian ini adalah dengan membandingkan rata-rata abnormal return saham dengan return saham nol (positif untuk *good news* dan negatif untuk *bad news*). Hasil pengujian *abnormal return* saham dengan menggunakan uji *one sample t-test* adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji One Sample t-test Data ARit 59 Perusahaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Inisiasi Dividen

Periode Pengamatan	<i>Average Abnormal Return</i>	t_{hitung}	<i>Sig (-2 tailed)</i>	Keterangan
T-3	-.008283	-2.147	.036	Signifikan
T-2	-.000275	-.047	.963	Tidak signifikan
T-1	.006542	1.548	.127	Tidak signifikan
T0	.001095	.324	.747	Tidak signifikan
T+1	.001795	.554	.582	Tidak signifikan
T+2	-.002275	-.616	.540	Tidak signifikan
T+3	-.000271	-.060	.952	Tidak signifikan

Sumber : Data diolah 2016

4.3 Pembahasan

a. Efisiensi Pasar.

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi menekankan pada reaksi pasar terhadap informasi yang tersedia. Abnormal return adalah selisih antara return aktual dengan return ekspektasi. *Abnormal return* ini akan berperan dalam menguji kandungan informasi melalui pengumuman inisiasi dividen.. Periode jendela (window

period) dalam penelitian ini adalah 3 hari sebelum pengumuman inisiasi dividen (t-3), 1 hari pada pengumuman inisiasi dividen (t0) dan 3 hari sesudah pengumuman inisiasi dividen (t+3). Penelitian ini dilakukan terhadap semua perusahaan yang melakukan cash dividend di Bursa Efek Indonesia periode 2016. Hasil perhitungan average abnormal return selama periode pengamatan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4 Average Abnormal Return (AAR)

Periode Pengamatan	Average Abnormal Return
T-3	-.008283
T-2	-.000275
T-1	.006542
T0	.001095
T+1	.001795
T+2	-.002275
T+3	-.000271

Sumber : data diolah 2016

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa terdapat nilai abnormal return yang negatif pada t-3, t-2, t+2 dan t+3 dan nilai abnormal return yang positif pada t-1, t0, dan t+1. Average abnormal return tertinggi terjadi pada hari ketiga sebelum terjadinya pengumuman inisiasi dividen yaitu -0.008283 dan average abnormal return terendah terletak pada hari ketiga setelah terjadinya peristiwa pengumuman inisiasi dividen yaitu -0.000275. Bahwa *average abnormal return (ARR)* memiliki nilai negatif dan positif. *Abnormal return* ini

merupakan cerminan dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Jika terjadi abnormal return positif maka pasar menganggap bahwa pengumuman inisiasi dividen tersebut sebagai kabar baik (good news), namun apabila abnormal return tersebut bernilai negatif maka pasar menganggap bahwa pengumuman inisiasi dividen tersebut sebagai kabar buruk (bad news). Nilai ARR mengalami peningkatan pada t-2, setelah itu naik kembali dan tertajam pada t-1 yang merupakan titik tertinggi ARR selama periode pengamatan,

kemudian kembali menurun dan yang tertajam pada t+2 yang merupakan titik terendah ARR selama pengamatan. Kemudian mengalami kenaikan lagi hingga t+3. Nilai *average abnormal return* yang positif pada hari t-1 menunjukkan bahwa investor sudah memperoleh bocoran informasi mengenai pengumuman inisiasi dividen yang akan dilakukan perusahaan pada satu hari yang akan datang. Average abnormal return yang positif pada hari t0 dan t+1 menunjukkan bahwa pasar menganggap informasi pengumuman inisiasi dividen sebagai kabar baik. Jika dilihat dari tabel diatas saat sebelum pengumuman inisiasi dividen dipublikasikan, nilai dari AAR sebesar -0.195324 sedangkan saat setelah pengumuman inisiasi dividen tersebut dipublikasikan, nilai AAR berubah menjadi 0.033841. Artinya selama periode 2016 pengumuman inisiasi dividen ini mengalami perubahan yang cukup tinggi, sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham itu terus mengalami peningkatan.

b. Reaksi Pasar

Reaksi pasar timbul akibat adanya informasi yang beredar dan diserap oleh pasar. Pasar akan memberikan reaksi positif untuk berita baik, dan reaksi negatif untuk berita buruk. Jika pengumuman inisiasi dividen dianggap sebagai informasi relevan oleh investor,

maka pasar saham diharapkan akan bereaksi. Reaksi pasar terhadap pengumuman inisiasi dividen dapat diukur dengan menggunakan abnormal return (Tjandra, Ronowati. 2006). Signifikansi abnormal return menunjukkan bahwa informasi pengumuman yang dilakukan perusahaan memiliki kandungan informasi. Data yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah (ARR).

Dari hasil pengujian hipotesis tersebut, terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari ketiga sebelum pengumuman (t-3) dengan nilai sig. 2 tailed sebesar 0,036, di mana besarnya nilai signifikan kurang dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat abnormal return yang bermakna bagi investor. Mereka dapat menggunakan informasi tersebut untuk mengambil keputusan investasi. Adanya *abnormal return* yang signifikan pada hari ketiga sebelum pengumuman (t-3) juga menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman inisiasi dividen yang berarti pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi. Hal ini berarti informasi *cash dividend* cukup berguna bagi pasar dan mendapatkan reaksi dari pasar, sehingga pasar bereaksi secara signifikan. Ketika pengumuman inisiasi dividen belum dipublikasikan, pada hari pertama nilai probabilitas sebesar 0.127, hari kedua nilai

probabilitas naik menjadi 0.963, dan hari ketiga nilai probabilitas mengalami penurunan menjadi 0.036. Ketika pengumuman inisiasi dividen belum dipublikasikan, pada hari pertama nilai probabilitas sebesar 0.127, hari kedua nilai probabilitas naik menjadi 0.963, dan hari ketiga nilai probabilitas mengalami penurunan menjadi 0.036. Artinya tiga hari sebelum pengumuman tersebut dipublikasikan terdapat kandungan informasi yang signifikan dan untuk dua sampai satu hari sebelum pengumuman inisiasi dividen dipublikasikan tidak terdapat kandungan informasi yang signifikan. Sedangkan saat pengumuman inisiasi dividen tersebut sudah dipublikasikan, hari pertama nilai probabilitas sebesar 0.582, hari kedua nilai probabilitas turun sedikit menjadi 0.540, dan pada hari pertama nilai probabilitas jauh meningkat menjadi 0.952. Artinya pada saat

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil antara lain:

a. Pada saat sebelum pengumuman inisiasi dividen dipublikasikan, nilai Average Abnormal Return itu mengalami fluktuasi (perubahan yang cukup besar) pada t-3,

setelah pengumuman inisiasi dividen dipublikasikan, dari hari pertama hingga hari ketiga setelah pengumuman tidak terdapat kandungan informasi yang signifikan berarti investor tidak mendapatkan informasi tersebut secara merata hanya beberapa investor yang mendapatkan informasi tersebut. Penelitian ini menemukan bahwa pengumuman inisiasi dividen yang dilakukan oleh investor di BEI periode Januari-Oktober 2016 kurang berpengaruh pada efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Hasil pengujian abnormal return pada periode tiga hari sebelum dan sesudah pengumuman hanya dihari ketiga sebelum pengumuman (t-3) yang menunjukkan adanya kandungan informasi yang positif.

Dalam penelitian ini menunjukkan pasar yang efisien bentuk setengah kuat atas peristiwa pengumuman *stockspllit*.

dan sebaliknya setelah pengumuman inisiasi dividen dipublikasikan, nilai Average Abnormal Return tidak mengalami perubahan yang besar.

b. Pengujian hipotesis pertama memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang signifikan pada t-3.

c. Pengujian hipotesis kedua terhadap kecepatan reaksi pasar menunjukkan investor di Bursa Efek Indonesia menyerap informasi secara lambat dan berkepanjangan terhadap pengumuman inisiasi dividen. Hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya abnormal return yang signifikan yang terjadi selama tiga hari pengamatan setelah pengumuman itu dipublikasikan.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan beberapa saran yaitu:

a. Bagi Investor

Informasi yang terjadi di pasar modal Indonesia belum tentu merupakan informasi yang berharga, karena itu investor harus secara tepat memilah dan menganalisis informasi-informasi yang

relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan sehingga diharapkan investor tidak terburuburu untuk melakukan aksi jual-beli dan lebih bersikap rasional dalam pengambilan keputusan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan masukan bahwa inisiasi dividen dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.

DAFTAR PUSTAKA

Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPF.

Kodrat, David Sukardi & Herdinata, Christian. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu

Priyatno, Duwi. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.

Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi* Edisi Pertama. Yogyakarta: PT Kanisius.

Tjandra, Ronowati. 2006. *Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat*

*Secara Informasi terhadap
Pengumuman Inisiasi Dividen*
(Studi Empiris pada perusahaan-
perusahaan yang Terdaftar di Bursa

Efek Jakarta Periode 2000-2003,
Vol.7 No.2 hal:175-194.
Yogyakarta: Jurnal Akuntansi dan
Investasi.