

Analisa efisiensi Bursa Efek Jakarta ditinjau dari informasi tahunan perusahaan

Sri Hasnawati, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=81153&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan nasional. Salah satu peran pasar modal adalah sebagai lembaga yang dapat melakukan pemupukan modal dan mobilisasi dana secara produktif. Sehubungan dengan itu pemerintah melakukan berbagai upaya mulai dari penyempurnaan peraturan pasar modal sampai pada peningkatan profesional dikalangan lembaga-lembaga terkait. Usaha mengaktifkan pasar modal Indonesia dilakukan dengan berbagai deregulasi. Pada akhirnya untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas kegiatan pasar modal, maka pada tahun 1992 BEJ resmi dikelola oleh swasta.

Pasar modal akan berfungsi seperti yang diharapkan apabila pasar modal itu efisien. Dengan pasar modal efisien akan dapat lebih mendukung perkembangan ekonomi karena adanya alokasi dana dari sektor yang kurang produktif ke sektor yang lebih produktif. Dengan demikian tujuan nasional dapat tercapai. Begitu juga dengan pelaku pasar modal akan lebih mudah melakukan kebijakan dan pengambilan keputusan dengan tepat.

Tujuan pokok penelitian ini adalah pengujian efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat, setelah bursa efek jakarta dikelola oleh swasta. Dan pengujian tentang relevansi laporan keuangan tahunan emiten. Pasar modal dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat apabila harga-harga surat berharga yang berlaku benar-benar telah mencerminkan seluruh informasi yang tersebar luas, sehingga tidak satupun investor dapat memperoleh abnormal return dengan menggunakan informasi yang ada tersebut. Dan apabila pasar modal bersifat efisien dalam bentuk setengah kuat, dengan tersebar luasnya informasi baru, nilai surat berharga seharusnya bereaksi cepat dengan menyesuaikan ke tingkat harga yang baru. Untuk menguji efisiensi pasar modal bentuk setengah kuat, dipergunakan model pertaruhan wajar/fair game model (Weston & Copelland, 1986).

Pengujian relevansi laporan keuangan tahunan emiten, dimaksudkan untuk mengetahui apakah harga-harga surat berharga bereaksi pada saat informasi tersebut disebarluaskan. Apabila ada penyesuaian harga-harga berarti berita tersebut berisi informasi relevan. Pengujian relevansi laporan keuangan tahunan emiten, dipergunakan metode statistik dengan menggunakan uji proporsi.

Data yang digunakan untuk mendukung penelitian ini diambil dari Bursa Efek Jakarta, Bapepam, harian surat kabar, majalah dan lembaga-lembaga lain yang terkait. Data tersebut meliputi Indeks Harga Saham Individu, Indeks Harga Saham Gabungan, dividen saham selama perusahaan tercatat di bursa, laporan keuangan tahunan emiten, harga saham, tanggal emiten menerbitkan laporan keuangan dan lain sebagainya.

Kriteria pertama yang dipertimbangkan dalam penentuan sampel adalah saham-saham yang listing sebelum tahun 1991.

Tahapan penelitian yang dilakukan untuk menguji efisiensi pasar modal dengan menggunakan fair game model melalui dua tahap. Tahap pertama menghitung tingkat hasil pengembalian saham (R_j), dan tahap kedua adalah menghitung tingkat hasil pengembalian yang diharapkan (RR) dengan menggunakan market model. Sebelum masuk tahap kedua regresi yang digunakan untuk menghitung tingkat hasil yang diharapkan diuji dengan menggunakan metode statistik. Melalui uji ini terpilih 95 saham yang significant secara statistik. 95 saham yang terpilih dikelompokkan lagi menjadi dua kelompok yaitu portofolio saham-saham berita buruk dan portofolio saham-saham berita baik, masing-masing sebanyak 56 dan 39. Pengujian efisiensi pasar modal dilakukan melalui penghitungan Abnormal Performance Index (API). Dengan nilai API sebesar 5,670 dapat disimpulkan, pasar modal Indonesia belum memenuhi syarat efisiensi bentuk setengah kuat. Abnormal return yang positif dalam suatu pasar modal diakibatkan oleh adanya insiders trading yang masih mendominasi perdagangan saham (Seyhun, 1984). Selain faktor tersebut tidak efisiennya pasar modal kita juga disebabkan oleh adanya distribusi informasi yang tidak merata.

Pengujian relevansi laporan keuangan tahunan dilakukan dengan menggunakan data 95 saham dalam pengujian efisiensi pasar modal, yang telah dikelompokkan menjadi dua kelompok portofolio. Melalui uji proporsi diperoleh kesimpulan bahwa laporan laba tahunan emiten tidak berisi informasi relevan. Sehingga pada saat laporan keuangan tersebut diumumkan tidak mempengaruhi harga-harga saham. Temuan ini dapat lebih menegaskan kesimpulan pertama, Selanjutnya dengan pengujian yang sama ditemukan bahwa, saham-saham baik dalam kelompok portofolio berita baik maupun buruk ternyata memberikan abnormal return yang tidak berbeda nyata (positif). Berdasarkan pengujian ini dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia secara keseluruhan masih mampu memberikan return yang lebih baik dari pada alternatif investasi lain.

Hasil penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia masih belum memenuhi syarat efisiensi bentuk setengah kuat. Tidak efisiennya pasar modal Indonesia diakibatkan oleh adanya insiders trading yang masih mendominasi perdagangan saham. Keadaan ini didukung oleh strategi konglomerasi yang dilakukan emiten. Kode etik pelaku pasar modal masih sering dilanggar, sehingga informasi emiten yang dipublikasikan tidak diperhatikan para investor. Di pihak lain kemampuan analisis saham dan investor belum mampu mencerna informasi yang tersebar luas.