

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada awal perkembangan dan pertumbuhan pasar modal di Indonesia sebenarnya telah dimulai sejak tahun 1952. Namun perkembangannya dari tahun ketahun kurang memuaskan. Hal ini disebabkan karena pasar modal Indonesia belum begitu dikenal oleh masyarakat. Padahal pasar modal merupakan salah satu alternatif pembiayaan jangka panjang selain pembiayaan melalui perbankan. Hal ini dapat dilihat dari fungsi pasar modal sendiri yang memiliki dua fungsi yaitu, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.¹ Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana lebih (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus

¹ Suad Husnan, 1994, Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas, Yogyakarta, UPP-AMP YKPN, Hal 3-4

terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Seiring dengan berjalannya waktu, kegiatan pasar modal di Indonesia mulai ramai yaitu sekitar tahun 1989, perkembangan pasar modal mengalami peningkatan yang cukup pesat yakni meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar dari 63 perusahaan di tahun 1989 menjadi 130 perusahaan dengan perdagangan saham sebesar Rp.12.517.40 milyar. Hal ini didorong oleh seperangkat paket deregulasi dalam bidang ekonomi oleh pemerintah. Kebijakan-kebijakan tersebut antara lain adalah bahwa pemerintah dalam hal ini BAPEPAM tidak akan mencampuri pembentukan harga saham dipasar perdana. Harga terjadi ditentukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan yaitu *emiten* dan para penjamin. Batasan perubahan harga saham sebesar empat persen (4%) pada setiap transaksi juga ditiadakan, harga diserahkan pada kekuatan permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Kebijakan lain yang mempunyai pengaruh cukup besar bagi perkembangan pasar modal adalah pertama dikenakannya pajak sebesar 15% atas bunga deposito (yang semula ditunda), dan kedua diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdaftar di BEJ. Kedua kebijakan ini berturut-turut dikeluarkan pada bulan Oktober dan Desember 1988.² Dengan adanya kebijakan ini memberi peluang kepada berbagai perusahaan untuk mudah melakukan *go publik* dan mencatat sahamnya di pasar modal Indonesia. Investor baik dalam negeri maupun luar negeri didorong untuk menanamkan

² Ibid, Hal 13

uangnya di pasar modal. Perkembangan saham ini disajikan pada Tabel 1.1 dibawah ini :

Tabel 1.1
Perkembangan Saham di BEJ
Dari Tahun 1980 – 1997

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah saham yang tercatat (juta lembar)	Nilai kumulatif perdana (milyar Rp.)	Nilai Kapitalisasi (milyar Rp.)	IHSG di BEJ
1980	6	14.588	39.64	41.04	103,54
1981	8	19.788	48.47	48.60	100,26
1982	13	39.948	104.48	99.26	95,00
1983	23	48.005	119.90	102.66	85,62
1984	24	57.008	128.99	91.06	67,68
1985	24	57.498	128.99	89.33	66,53
1986	24	57.827	129.40	94.23	69,69
1987	24	58.569	129.40	112.08	82,58
1988	24	68.452	173.70	481.56	305,12
1989	63	315.266	2.260.54	4.435.90	399,69
1990	130	1.361.725	8.009.44	12.517.40	417,79
1991	143	3.783.545	8.976.68	16.472.65	247,39
1992	157	6.308.416	11.161.80	24.873.09	274,33
1993	177	9.143.088	16.065.00	70.251.18	588,76
1994	217	23.854.000	26.528.60	103.835.24	500,74
1995	238	45.794.658	35.395.00	152.246.46	513,84
1996	253	77.240.000	49.981.40	215.026.00	637,43
1997	282	135.668.000	70.879.60	159.929.00	401,71

Sumber : Suad Husnan. Dasar – Dasar Teori Portofolio. Tahun 1998:14

Menurut para pengamat ekonomi dan pelaku pasar, faktor-faktor yang ikut mempengaruhi meningkatnya perkembangan pasar modal adalah Pertama, pasar modal merupakan sarana alternatif untuk menghimpun dana masyarakat sebagai sumber pembiayaan pembangunan nasional selain kredit di Bank. Kedua, perkembangan pasar modal didukung oleh banyak faktor yang terkait dengan pembangunan ekonomi Indonesia dan perkembangan sektor keuangan Indonesia secara menyeluruh. Ketiga, dengan adanya pasar modal memungkinkan para

investor asing memiliki saham yang dapat memberikan keuntungan *capital gain* dan *dividen*. Keempat, adanya daya minat yang besar bagi pelaku pasar untuk ikut serta dalam pasar modal. Hal ini ditunjukkan dengan adanya kenaikan jumlah *emiten*. Jika pada tahun 1988 jumlah *emiten* hanya 24 perusahaan, sekarang justru jumlah *emiten* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) lebih dari 250 perusahaan (Indonesia Capital Market Directory tahun 2000).

Tujuan diselenggarakannya pasar modal adalah mewujudkan aktivitas pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.³ Efisiensi sebuah pasar modal dapat dikaitkan dengan fungsi pasar modal sebagai alternatif *external financing* bagi perusahaan dan sejauh mana informasi yang relevan tercermin pada harga sekuritas di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Aktivitas pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor baik politis maupun ekonomis, yaitu mengenai perubahan kebijakan strategi perusahaan, pengumuman *dividen* dan laporan keuangan, perkembangan politik, pertumbuhan ekonomi, stabilitas moneter yang menyangkut tingkat inflasi, stabilitas nilai rupiah, perubahan suku bunga, kurs valuta asing, berbagai deregulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah serta perkembangan pasar keuangan internasional. Apabila faktor-faktor tersebut dapat dicapai dengan baik, tentunya akan berpengaruh terhadap Bursa Efek Jakarta

³ Sumartono, 1990, Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia, Jakarta, Ghalia Indonesia, Hal 20.

(BEJ) baik kinerja maupun total volume, nilai dan frekuensi transaksi perdagangan saham.

Dalam perkembangan selanjutnya, pasar modal Indonesia mengalami pasang surut. Harga-harga saham di bursa saham mengalami kenaikan dan penurunan yang tajam dari hari kehari. Kenaikan dan penurunan harga saham ini mengundang berbagai pendapat yang beranggapan bahwa masyarakat (pemodal) tidak rasional dalam menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya dan cenderung berspekulasi untuk memperoleh *capital gain* yang besar dari pada mendapatkan *dividen*.⁴ Hal ini disebabkan karena investor tidak memperoleh atau memanfaatkan informasi yang tepat dan cepat baik yang berasal dari *emiten* maupun dari bursa saham tersebut. Sehingga investor lebih cenderung berspekulasi dalam mengambil keputusan investasinya dari pada mengambil keputusan dengan mempertimbangkan berbagai informasi yang relevan. Apabila hal ini diteruskan bukan tidak mungkin investasi akan mengalami kesalahan informasi yang berakibat kerugian yang besar. Tetapi jika investor dapat memanfaatkan informasi-informasi yang relevan tersebut dengan cepat dan tepat, diharapkan nantinya akan dapat tercermin pada harga saham-saham di bursa, sehingga harga saham-saham yang diperdagangkan menghasilkan harga yang

⁴ Nurfauziah, 1998, Pengaruh Informasi Laporan Keuangan Terhadap Volume Perdagangan Dan Variabilitas Return Saham Di BEJ, Yogyakarta, Lembaga Penelitian UII

wajar. Selain itu semakin cepat dan tepat informasi sampai ke pemodal dan tercermin ke harga saham, maka pasar tersebut akan semakin efisien.⁵

Pada bulan Juli 1997, Indonesia terkena krisis ekonomi yang memberikan dampak negatif pada pasar modal yang ditandai dengan penurunan perdagangan saham dengan melemahnya kurs saham-saham yang ditransaksikan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Memburuknya perkembangan moneter terutama karena terjadinya depresiasi nilai rupiah yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mencapai titik terendah pada bulan September 1998. (Jurnal Pasar Modal Indonesia No.09/IX/September 1998: 9). Terjadinya krisis kepercayaan kepada rupiah juga membuat sistem perbankan goyah, kebijaksanaan moneter (khususnya tingkat bunga) yang drastis serta memburuknya nilai tukar rupiah telah menyebabkan kondisi moneter berada dalam situasi likuidasi yang kuat, tingkat suku bunga tinggi yang sulit dijangkau oleh sektor riil (Jurnal Pasar Modal Indonesia No.03/IX/Maret 1998:19-20). Di lain pihak, prospek Industri Otomotif terasa suram ditengah pertumbuhan ekonomi yang negatif 13%, tingkat inflasi 100%, tingginya tingkat suku bunga, lemahnya daya beli. Mungkin hanya perusahaan konsumsi, seperti makanan, minuman, dan rokok masih tetap bertahan, karena masyarakat masih membutuhkan barang-barang konsumsi tersebut. Menurut Bursa Efek Jakarta (BEJ) akibat terjadinya krisis moneter banyak investor yang mengalihkan uangnya dari saham, obligasi, dan reksa dana ke pasar uang, yang ternyata

⁵ Suad Husnan, *op.cit*, Hal 246

memang menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Pada saat TMP (*Tight Money Policy*) diberlakukan, dengan instrumen kebijakan moneter utama SBI (Suku Bunga Bank Indonesia), suku bunga deposito langsung melesat 30-40%. Akibatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) pada tahun 1999 turun dari 401,712 (tahun 1998) menjadi 398,038.

Pada Industri Otomotif, penjualan mobil dalam negeri mengalami penurunan yang sangat drastis. Ini disebabkan menurunnya daya beli dikarenakan nilai tukar rupiah yang terus berfluktuasi. Tetapi pada tahun 2000 pasar industri otomotif mengalami peningkatan yang sangat besar. Tabel dibawah ini menggambarkan volume penjualan mobil periode tahun 1995 sampai 2001.

Tabel 1.2
Volume Penjualan Mobil
Periode 1995 – Januari 2001

Tahun	Kendaraan niaga	Kendaraan penumpang (sedan)	Ekspor	Total Penjualan
1995	340.869	37.835	5.744	384.448
1996	288.121	43.914	5.364	337.399
1997	313.476	73.215	5.494	392.185
1998	46.362	11.941	10.506	68.809
1999	82.802	11.012	31.655	125.469
2000	254.073	46.891	47.001	347.965
2001-Jan	18.912	2.205	3.490	24.607

Sumber : Gaikindo – Investor, Edisi 31 April 2001: 10.

Tetapi pasar ekspor mengalami peningkatan dari tahun ke tahun ini dapat terlihat dalam tabel diatas, Barulah pada awal tahun 2000 pasar Otomotif mulai ramai dengan persaingan yang semakin ketat di pasar sepeda motor dalam negeri, termasuk dengan sepeda motor cina. Menurut Presiden direktur Astra

International Teddy Rahmat persaingan sepeda motor semakin ketat dengan dibukanya impor *built-up* (CBU) merupakan tantangan dimasa mendatang sekaligus mengantisipasi pasar bebas ASEAN (AFTA) tahun 2002 (Bisnis Indonesia, tanggal 31 Agustus 2000). Pada tahun 2000 Honda Motor Co.Ltd. Jepang menyuntikan dana segar Rp.1,12 triliun ke PT Astra International Tbk. untuk menguasai 50% saham PT Astra Honda Motor (AHM), sehingga perdagangan di lantai bursa atas saham tersebut meningkat (Bisnis Indonesia, tanggal 29 Agustus 2000). Pada tahun 2000 juga mencatat perkembangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sehubungan dengan rencana untuk menerapkan perdagangan saham jarak jauh (*remote trading*) yang akan dimulai Juni 2001.

Pada tahun 2001 Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada Industri Otomotif, Produsen Otomotif terbesar indonesia PT Astra Internasioanl Tbk melaporkan total penjualan domestik produk mobil mencapai 148.496 unit pada semester pertama tahun 2001, atau meningkat 17 % dibandingkan 126.962 unit pada periode yang sama tahun 2000. Sementara itu penjualan domestik produk sepeda motor meningkat tajam sebesar 105,9 % menjadi 807.722 unit pada semester pertama tahun 2001, dari 391.499 unit pada periode yang sama tahun 2000. Dalam *progress report* yang disampaikan oleh direktur Astra Internasional John Slack “Pangsa pasar untuk epeda motor Astra tercatat sebesar 51 %” (INE NEWS,Rabu, tanggal 01 Agustus 2001). Peningkatan penjualan juga terjadi di divisi komponen otomotif yang diwakili PT. Astra Otoparts Tbk, anak perusahaan Astra ini berhasil membukukan penjualan bersih sebesar Rp. 1,1 trilyun pada semester

pertama tahun 2001 atau meningkat 21 % dibandingkan periode yang sama tahun 2000. Kontribusi terbesar penjualan Astra Otoparts berasal dari penjualan suku cadang (45%) disusul penjualan ekspor dan *original equipment market* masing-masing sebesar 33% dan 22%. Tetapi Astra Internasional mencatat rugi bersih konsolidasi sebesar Rp.993,1 milyar pada semester pertama tahun 2001, atau membengkak dari rugi pada semester pertama tahun 2000 sebesar Rp.702,5 milyar. Kerugian tersebut sebagian besar diakibatkan oleh rugi selisih kurs (*forex loss*) yang mencapai Rp.2.163 milyar dari sebelumnya Rp. 1.999 milyar pada semester yang sama tahun 2000. Padahal perusahaan ini masih bisa membukukan laba operasional Rp. 1.155 milyar pada semester pertama tahun 2001 atau turun tipis dari Rp. 1.554 milyar tahun 2000. Sedangkan penjualan bersih mencapai Rp. 14.500 milyar atau melonjak 12,67 % dari Rp. 12.869 milyar periode yang sama tahun 2000. Baru pada awal bulan April Anak usaha Tunas Ridean Tbk yaitu PT Tunas Mobilindo Parama dan PT Tunas Interauto Sarana, membeli 55% saham PT Surya Megahtama (Bisnis Indonesia tanggal 2 April 2001). Keadaan mulai memanas dikarenakan tidak adanya keharmonisan antara pemerintah dengan MPR/DPR, sehingga sentimen negatif tersebut banyak mempengaruhi pasar. Keluarnya memorandum I dan II dan Sidang Istimewa oleh MPR/DPR yang pada akhirnya memberhentikan Presiden KH Abdulrahman Wahid dan mengangkat Megawati Soekarno Putri menjadi Presiden yang baru membuktikan ketidakharmonisan hubungan pemerintah dengan MPR/DPR, sehingga sebagian

investor menunggu perkembangan Selanjutnya dari situasi politik, walaupun melakukan aksi beli mereka sangat selektif.

Memasuki bulan Juni 2001, pemerintah melalui Menteri Keuangan dan Panitia Anggaran DPR pada tanggal 8 Juni 2001 sepakat menaikkan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) rata-rata 30%, terhitung mulai 15 Juni 2001 (SWA 13/XVII/ 28 Juni-11 Juli 2001). Hal ini menggambarkan apa yang menimpa masyarakat Indonesia di tengah krisis multidimensional yang serba belum menentu kapan akan berakhir, leher masyarakat yang sudah tercekik kesulitan ekonomi semakin sakit. Ini juga sangat mempengaruhi Industri Otomotif yang sudah membaik, yang jelas daya beli masyarakat akan menurun dan sehingga investasi kearah ini akan berkurang. Dengan kondisi yang memburuk akibat terjadinya kenaikan BBM jelas akan mempengaruhi pasar, maka pada gilirannya kondisi pasar akan mempengaruhi para investor. Akibat kenaikan BBM membuat adanya fluktuasi yang besar pada harga saham dan indeks pasar. Hal ini menjadikan dalam kondisi seperti ini apakah para investor dapat memperoleh keuntungan (*return*) atau tidak.

Berdasarkan kondisi kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) menimbulkan dampak yang sangat besar terhadap Industri Otomotif yang terdaftar di BEJ. Oleh karena itu, dilakukan penelitian dengan menganalisis *abnormal return* saham sebelum dan sesudah kenaikan BBM. Dengan kondisi perkembangan tersebut, maka pada penulisan skripsi ini diajukan judul :

“Analisis Abnormal Return Saham Dengan Pendekatan Market Adjustment Return Pada Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Sebelum Dan Sesudah Kenaikan BBM Tahun 2001”

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah perhitungan *abnormal return saham* sebelum dan sesudah terjadinya kenaikan harga BBM pada tahun 2001 terhadap Industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Kemudian rumusan masalah tersebut dijadikan pertanyaan sebagai berikut :
Apakah terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* saham pada Industri Otomotif sebelum dan sesudah terjadinya kenaikan BBM di Indonesia ?

C. Batasan Masalah

Penghitungan *abnormal return* saham pada penelitian ini menggunakan metode “*Market Anjustment Return*”. Penelitian ini akan dibatasi pada 13 Perusahaan yang termasuk dalam Industri Otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dapat dilihat pada lampiran 1 (Hal.73) . Harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dipakai adalah harga penutupan saham pada hari Jumat (per-minggu) yang terbagi dua yaitu, pertama sebelum terjadinya kenaikan BBM periode minggu pertama bulan Februari sampai minggu kedua bulan Juni tahun 2001 dan kedua adalah setelah terjadinya kenaikan BBM periode dari minggu ketiga bulan Juni sampai dengan minggu keempat bulan Oktober tahun 2001. Harga saham dapat dilihat pada lampiran 2 (Hal.75) sedangkan IHSG dapat dilihat pada lampiran 4 (Hal. 103).

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* saham pada Industri Otomotif sebelum dan sesudah kenaikan BBM di Indonesia.

E. Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis nol dan hipotesis alternatif yang digunakan adalah :

1. $H_0 : \mu_1 = \mu_2$

Berarti tidak terdapat perbedaan signifikan *average abnormal return* saham pada Industri Otomotif sebelum dan sesudah kenaikan BBM.

2. $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$

Berarti terdapat perbedaan signifikan *average abnormal return* saham pada Industri Otomotif sebelum dan sesudah kenaikan BBM.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor dan Calon Investor Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk mengetahui besarnya *abnormal return* dari pemilikan saham dalam keadaan seperti ini.

2. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk melakukan penelitian pada kasus yang serupa dimasa yang akan datang.

G. Sistematika Penulisan

BAB I : Merupakan Bab Pendahuluan yang menjelaskan beberapa hal pokok

penulisan ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, hipotesis, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Merupakan Bab Tinjauan Pustaka yang berisi landasan teoritik terhadap

masalah yang terkait dengan penulisan ini, antara lain tentang : pengertian saham, pengertian pasar modal, manfaat pasar modal, perkembangan pasar modal indonesia, jenis-jenis sekuritas yang diperdagangkan, faktor-faktor keberhasilan pasar pasar modal, pasar perdana, dan pasar sekuritas dibursa utama, efisiensi pasar modal, gaya investasi, return saham, return market dan penelitian terdahulu.

BAB III : Merupakan Bab yang membahas tentang Metode Penelitian dari sumber

dan metode pengumpulan data, perumusan metode analisis dan pengujian hipotesis.

BAB IV : Merupakan Bab Hasil Penelitian yang terdiri dari Analisis data dan

pengujian hipotesis dan penentuan ranking perusahaan.

BAB V : Merupakan Bab Kesimpulan dan Saran dari hasil masalah yang diteliti,

pembuktian hipotesis yang telah ditetapkan.