

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Perekonomian Indonesia pada periode tahun 1996 mengalami kemajuan sebagai ciri dari suatu negara yang sedang berkembang yaitu pembangunan di segala bidang. Arah dari kebijakan pemerintah yang bertumpu pada pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya untuk mencapai pembangunan ekonomi yang tinggi dan stabilitas nasional yang mantap. Dalam rangka pelaksanaan pembangunan nasional yang membutuhkan pembiayaan yang cukup besar, terutama dana yang berasal dari dalam negeri, maka perlu ditingkatkannya peran serta pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan disamping sektor keuangan lain. Hal ini selain menghadapi tuntutan perkembangan dunia usaha dalam era globalisasi dewasa ini juga dimaksudkan untuk mempercepat proses pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham.

Peran serta pasar modal sebagai media untuk menghimpun dana juga sebagai pemilik modal (investor). Perusahaan kemudian dalam perkembangannya membutuhkan dana, baik internal maupun eksternal. Dengan adanya pasar modal maka perusahaan-perusahaan dalam bentuk PT. Go Public akan memperoleh tambahan modal dari

masyarakat pembeli saham sehingga pasar modal merupakan salah satu alternatif dana eksternal suatu perusahaan selain kredit bank.

Pasar modal sampai saat ini menunjukkan perkembangan yang mengembirakan terutama dilihat dari perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Berdasarkan data dari harian Bisnis Indonesia pada tahun 1996 terdapat 253 emiten, bulan Agustus tahun 1997 meningkat menjadi 275 perusahaan, Desember 1998 meningkat menjadi 288 perusahaan, dan data yang diperoleh pada bulan Maret 1999 meningkat menjadi 290 perusahaan. Sejak diresmikannya kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ) tanggal 10 Agustus 1977 dan diberlakukannya paket Deregulasi perbankan dan pasar modal pada tahun 1998-1999 aktivitas BEJ cenderung meningkat. Pada tahun 1992 Swastanisasi BEJ dan tahun 1995 BEJ menuju era baru dengan otomasi perdagangannya dilaksanakan tanggal 22 Mei 1995. Hal ini menunjukkan perdagangan saham mengalami peningkatan, banyaknya perusahaan yang Go Public dan adanya kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan.

Perdagangan saham yang kian marak di BEJ mengundang pemilik modal untuk menginvestasikan dananya. Tujuan dari investor tersebut adalah memperoleh keuntungan yang maksimal dan menghindari dari kemungkinan menanggung resiko. Dengan demikian sebelum pemilik modal memutuskan akan menginvestasikan dananya

di pasar modal ia harus mempertimbangkan antara resiko dan keuntungan yang dari investasi tersebut.

Resiko adalah seberapa jauh hasil yang diperoleh bisa menyimpang dari resiko yang diharapkan. Resiko dibedakan menjadi dua yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis atau resiko yang tidak dapat didiversifikasi (*Undiversible*) disebut juga resiko pasar yang berkaitan dengan perekonomian secara makro. Sedangkan resiko yang tidak sistematis disebut resiko khusus yaitu resiko yang dapat didiversifikasi seperti resiko kebangkrutan, manajemen, industri khusus perusahaan.

Pembagian resiko ke dalam dua bagian *diversible* dan *undiversible* secara terpisah dapat disebut dengan Capital Asset Pricing Model (CAPM) atau disebut *Security Market Line* (SML). Konsep CAPM ini pada umumnya digunakan untuk menghubungkan antara resiko dan keuntungan yaitu resiko dapat didiversifikasi sederhana. Sehingga investor lebih banyak memfokuskan atas *undiversible risk* dalam meminimumkan resiko. Pemilihan CAPM sebagai model dari penelitian ini disebabkan model CAPM lebih populer digunakan oleh kalangan praktisi dan akademis.

CAPM merupakan bentuk pengembangan dari teori-teori portfolio yang dicetuskan pertama kali oleh Markowitz. Teori portfolio ini menyatakan bahwa diversifikasi dalam menyusun portfolio bermanfaat menurunkan resiko investasi. Perilaku investor di pasar

bursa menerapkan sistem ini sebagai upaya untuk mengurangi resiko dan keuntungan saham menjadi pertimbangan bagi investor. Investor akan mempertimbangkan resiko yang melekat pada sejumlah saham akibat pengaruh fluktuasi harga saham. Ini menunjukkan bahwa jika resiko semakin besar maka semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan pada saham tersebut. Berbagai studi menyebutkan pemilihan sekitar 15 sampai 20 saham suatu portfolio secara random akan bisa menghilangkan sebagian besar resiko *unsystematic risk*¹ ini

Ukuran resiko sebagai indikator kepekaan saham dalam CAPM ditunjukkan dengan variabel beta (β). Semakin besar beta saham semakin berisiko investasi pada saham tersebut. R_f (tingkat suku bunga bebas resiko) atau SBPU (Surat Berharga Pasar Uang) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Dalam penelitian ini SBI yang digunakan sebagai tingkat Asset bebas resiko merupakan return yang diterima investor pada keadaan beta sama dengan nol. Sedangkan untuk tingkat keuntungan dari keseluruhan tingkat investasi yang ada di BEJ untuk mewakili semua kesempatan digunakan suatu wakil (proxy) dari sejumlah besar saham atau indeks pasar yang disebut Indeks Harga Saham Gabungan.

Memasuki semester kedua bulan Juli 1997 Indonesia mulai menghadapi tekanan yang berat dengan adanya krisis moneter (krisis

¹ *Suad Husnan: Edisi 1 Cetakan 1, UPP AMP*

keuangan regional) krisis ini menjalar ke Indonesia yang pada awal mulanya melanda negara-negara Asia dan cepat merembet ke negara-negara Asia Tenggara lainnya. Kondisi ini disebabkan oleh menurunnya nilai tukar rupiah secara tidak wajar hampir mendekati Rp. 20.000; per dolar AS selama tahun 1998, dengan laju inflasi yang cukup tinggi untuk tahun 1998-1999 sebesar 45,71% lebih rendah dari asumsi APBN 1998 1999 sebesar 66%, tetapi sangat berpengaruh terhadap perekonomian nasional termasuk sektor tekstil dan garment. Harga garment dan Tekstil pada saat krisis ini mengalami lonjakan yang cukup tajam sehingga banyak pabrik tekstil yang mengurangi produksinya bahkan tidak sedikit pula perusahaan yang menutup operasinya karena mahalanya bahan-bahan kimia dan sintetis sebagai bahan pembuat tekstil yang merupakan produk import. Namun jika dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan perdagangan untuk barang-barang import jenis perusahaan tekstil dan garment dan hasil-hasilnya mengalami persentase kenaikan yang cukup tajam (pada tahun 1983 sebagai standar 100%), sedangkan pada bulan November 1997 sebesar 356% dan bulan November 1998 sebesar 757% (indikator ekonomi, Januari 1999). Menurut Muchtar Wijaya, Februari 1998, bahwa saham pada sektor tekstil dan garment layak dibeli. Pada tahun 1998 harga tekstil dan garment menunjukkan trend yang membaik, dengan nilai PER 14,14 kali, PBV 0,83 kali maka berpeluang untuk menguat kembali. Tetapi dalam perkembangannya pada kurun

waktu 1998 sampai tahun 2004 trend yang diperkirakan membaik ternyata mengalami hal yang sebaliknya, dengan banyaknya industri tekstil dan garment yang tidak bisa bertahan karena kesulitan mendapatkan dana dalam pengoperasiannya.

Perusahaan tekstil dan garment merupakan salah satu sektor dari 25 sektor industri yaitu sektor industri miscellaneous di Bursa Efek Jakarta. Dari laporan mingguan menunjukkan harga saham perusahaan garment dan tekstil yang Go Public selama tahun 1998 relatif berfluktuasi.

Sehingga berdasarkan pemikiran tersebut untuk diadakan penelitian dengan menggunakan metode CAPM sebagai model dalam menganalisis resiko dan keuntungan atas sejumlah saham yang diperdagangkan di BEJ dalam bentuk skripsi berjudul **"Analisis Resiko dan Keuntungan Saham dengan Menggunakan Pendekatan CAPM pada Industri Tekstil dan Garment di BEJ Sebelum dan Selama Krisis Moneter"**.

B. PERUMUSAN MASALAH

1. Apakah ada perbedaan yang signifikan dari perolehan return dan resiko sistematis saham perusahaan tekstil dan garment sebelum dan selama krisis moneter?
2. Apakah ada perbedaan yang signifikan terhadap resiko sistematis antara sebelum dan saat krisis moneter?

3. Apakah ada perbedaan yang signifikan terhadap tingkat keuntungan perusahaan tekstil dan garment yang mempunyai tingkat keuntungan baik sebelum krisis maupun saat krisis?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui perbedaan (yang signifikan) dari antara keuntungan dan resiko sistematis saham sebelum krisis dan selama krisis moneter
2. Untuk mengetahui perbedaan (yang signifikan) resiko sistematis tinggi dan resiko sistematis rendah baik sebelum krisis maupun saat krisis
3. Untuk mengetahui perbedaan (yang signifikan) dari perusahaan tekstil dan garment yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi dan tingkat keuntungan rendah

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan investasi pasar modal.

2. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai salah satu alat evaluasi kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan yang akan datang.

3. Bagi Peneliti

Bermanfaat sebagai alat penerapan di bangku kuliah dan diharapkan sebagai pelengkap ilmu yang telah dipelajari sebelumnya.

4. Bagi Pihak Lain

Agar penelitian ini dapat menambah wawasan dalam bidang investasi pasar modal.

E. BATASAN MASALAH

Karena luasnya permasalahan tentang investasi maka dibatasi pada resiko dan keuntungan saham pada industri tekstil dan garment yang tercatat pada BEJ selama periode Maret 1997 sampai dengan Februari 1999. Pemilihan saham yang digunakan sampel adalah kelompok saham industri tekstil dan garment yang aktif melakukan transaksi pada periode tahun tersebut. Adapun pembatasan tersebut adalah:

1. Resiko Sistematis, yaitu resiko yang tidak dapat didiversifikasi sehingga investor harus menanggung resiko. Ukuran resiko sistematis ini adalah hasil pengambilan portfolio pasar dari Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Keuntungan Saham, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan investor yang diterima karena adanya kenaikan harga saham

3. Saham Tekstil dan Garment, yaitu surat berharga sebagai bukti penyertaan modal perusahaan BEJ yaitu pasar modal yang terorganisasi dan memuat peraturan yang mengikat pihak-pihak yang berada di dalamnya untuk memperdagangkan sahamnya dan berlokasi di Jakarta
4. Krisis moneter yaitu keadaan dimana kondisi keuangan buruk dimana nilai tukar rupiah sangat melorot terhadap nilai dolar

