

BABI

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Pada era keterbukaan saat ini, tidak lagi dikenal batas antar negara. Setiap hal dapat menembus batas-batas negara tanpa dapat dicegah lagi, termasuk modal. Modal tidak lagi memiliki bendera nasional. Modal mengalir • dari satu negara ke negara lain dengan cepat melalui investasi langsung maupun tidak langsung. Investasi tidak langsung diartikan bahwa dana tersebut mengalir cepat di antara negara-negara yang ada di dunia ini melalui pasar modal dan pasar uang yang ada di negara tersebut. Hal ini menandakan setiap negara berusaha menjadikan bursa sebagai tempat investasi yang menarik dan menjanjikan bagi orang yang memiliki minat untuk berinvestasi. Investasi yang diperoleh melalui bursa digunakan untuk mendukung perekonomian nasional.

Pasar modal merupakan salah satu tempat bagi para pelaku ekonomi untuk berinvestasi dan memperoleh dana segar. Bagi para pemilik modal atau investor, dalam hal ini individu maupun institusi pilihan melakukan investasi di pasar modal merupakan investasi yang cukup menarik namun beresiko tinggi. Investasi di pasar modal beresiko tinggi karena saham mempunyai tingkat keuntungan yang tidak terhingga. Di sisi lain, perusahaan merupakan pihak yang membutuhkan dana segar untuk melakukan ekspansi, memperbaiki struktur

permodalan perusahaan, atau melakukan divestasi. Dana itu dapat diperoleh dari masyarakat umum dengan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

Aktivitas yang terjadi di pasar modal adalah jual beli surat-surat berharga atau efek jangka panjang yang dimaksudkan untuk memupuk sumber pembiayaan, baik bagi pemerintah maupun bagi dunia usaha untuk kegiatan yang bersifat produktif. Untuk menjaga agar pasar modal dapat berjalan dengan baik diperlukan sejumlah perangkat yang bertugas mengawasi pelaksanaan jalannya pasar modal. Hal tersebut dilakukan guna menghindari terjadinya kecurangan-kecurangan di dalam pasar modal. Kecurangan yang harus dihindari adalah praktek perdagangan orang dalam (insider trading) yang umumnya dilakukan oleh orang-orang yang memiliki informasi yang belum diketahui oleh publik, seperti komisaris, direktur, karyawan perusahaan, perusahaan afiliasi, atau pemegang saham lama. Andaikan praktek perdagangan orang dalam (insider trading) terjadi, hal tersebut harus diberantas sebab sangat merugikan investor sebagai pelaku terpenting di pasar modal. Dikatakan investor sebagai pelaku terpenting karena investorlah yang menyebabkan maju mundurnya bursa di suatu negara. Tanpa investor, maka takkan ada pasar modal. Selain lembaga pengawas dan investor sebagai pelaku pasar modal, terdapat pula pelaku pasar modal lainnya, seperti: perusahaan efek yang terdiri dari lembaga penjamin emisi dan pialang, biro administrasi efek, bank kustodian, akuntan publik, konsultan hukum, notaris, perusahaan penilai, dan berbagai profesi penunjang lainnya.

Untuk menilai apakah suatu bursa layak digunakan untuk sarana berinvestasi, para investor global melihat terlebih dahulu kondisi politik, ekonomi, dan sosial di mana bursa tersebut berada. Apabila perekonomian nasional terus tumbuh secara berkesinambungan, tingkat inflasi dapat terkendali dengan baik, situasi moneter menarik, dan kondisi politik yang kondusif maka para investor akan tertarik menanamkan modalnya ke dalam pasar modal. Tetapi bila yang terjadi pertumbuhan perekonomian nasional terus merosot, tingkat inflasi terus membumbung tinggi sehingga tidak dapat lagi dikendalikan oleh pemerintah, dan kondisi politik yang terus memanas sehingga investor merasa tidak ada lagi suasana yang kondusif, maka investor akan segera bersiap-siap untuk menarik dananya dan mengalihkannya ke negara lain. Hal itu berdasarkan pertimbangan resiko yang ada lebih besar daripada hasil yang kemungkinan akan didapatkan dari investasi tersebut.

Investor tertarik untuk menanamkan modalnya kalau suatu negara setidaknya memiliki pemerintahan yang stabil, hukum dan peraturan yang jelas, serta kondisi ekonomi dan moneter yang dapat mengakomodasi kemajuan dunia usaha. Tingkat bunga dan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap dollar Amerika akan menjadi dasar perhitungan investasi para investor asing.

Perekonomian dan kondisi politik di Indonesia sampai pada pertengahan tahun 1997 masih merupakan negara pilihan para investor untuk berinvestasi. Menurut penilaian para investor asing tersebut, situasi politik, ekonomi, dan sosial di Indonesia sangat baik untuk menunjang tujuan utama

mereka berinvestasi, yaitu untuk mendapatkan keuntungan dari dana yang mereka tanamkan. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus tumbuh didukung dengan keberhasilan pemerintah mengendalikan inflasi menjadi penilaian positif bagi investor yang menanamkan dananya di Indonesia. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika memang senantiasa terdepresiasi namun investor menganggap pemerintah mampu menstabilkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Resiko politik cukup stabil mengingat Presiden Soeharto pada saat itu masih dianggap "orang kuat" yang mampu mengendalikan kondisi ekonomi dan politik. Memang di bawah pemerintahan Presiden Soeharto perekonomian Indonesia terus tumbuh secara berkesinambungan sejak awal tahun 1970, suatu fenomena yang belum terjadi sejak Indonesia merdeka tahun 1945. Bahkan Bank Dunia memasukkan nama Indonesia sebagai salah satu negara yang berkembang dengan pesat. Tetapi perlu diingat bahwa kondisi seperti demikian terjadi hanya pada sampai sebelum krisis ekonomi yang berlanjut pada krisis politik yang melanda Indonesia pada pertengahan tahun 1997.

Investor menganggap Indonesia sebagai tempat investasi yang menarik karena Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki penduduk terbesar di dunia. Penduduk yang berjumlah sekitar 220 juta didukung dengan daya beli masyarakatnya yang tinggi sampai pertengahan tahun 1997 turut mendorong negara-negara lain memacu ekspornya ke Indonesia. Bahkan salah seorang konglomerat Indonesia mengatakan bahwa penduduk Indonesia pada saat itu sedang dilanda consumer boom sehingga produk apapun yang ada di Indonesia

dan berapapun harganya pasti sanggup dibeli oleh orang Indonesia. Pernyataan tersebut tidaklah berlebihan sebab pada kenyataannya sedang dibangun pusat-pusat perbelanjaan sebab pusat-pusat perbelanjaan yang sudah ada berdiri pada saat itu belum cukup untuk melayani daya beli masyarakat.

Tingkat daya beli masyarakat yang tinggi berimbas pula pada sektor properti dan jasa-jasa. Banyak grup perusahaan besar yang menginvestasikan pula dananya dalam sektor properti karena mereka menganggap akan meraih keuntungan besar dari sektor ini. Meskipun harga yang ditawarkan relatif mahal tetap saja produk yang mereka tawarkan terserap oleh masyarakat. Penanaman investasi tidak saja dilakukan oleh perusahaan-perusahaan dalam negeri, tetapi dilakukan pula oleh perusahaan asing yang sering disebut Penanaman Modal Asing (PMA). Selama periode 1990-1995 Indonesia menyerap aliran dana global ke negara berkembang sebesar 17,9 milyar dollar Amerika dari total keseluruhan 243,6 milyar dollar Amerika. Hal ini menyebabkan Bank Dunia menempatkan Indonesia sebagai negara urutan ke tiga setelah Cina dan Meksiko sebagai negara tujuan investasi yang paling populer.

Meningkatnya Penanaman Modal Asing (PMA) dapat terlihat nyata seiring tumbuhnya kawasan-kawasan industri baru di wilayah Jabotabek yang kemudian berlanjut ke daerah Cikarang, Cikampek, Purwakarta, bahkan sampai ke Serang. Kawasan antara Bekasi sampai Karawang yang sebelumnya merupakan daerah pertanian berubah menjadi kawasan industri. Meningkatnya investor asing secara besar-besaran terutama dari Jepang, Korea Selatan, dan

Taiwan. Tampaknya negara-negara tersebut sedang memindahkan industri manufakturnya ke Indonesia yang menawarkan dan menjanjikan berbagai kemudahan, terutama di bidang perizinan, administrasi, perpajakan sumber alam, dan sumber daya manusia. Indonesia merupakan negara yang menawarkan upah yang rendah. Industri-industri yang baru itu banyak menyerap tenaga kerja lokal yang menempati posisi buruh bahkan sampai top management. Selain penghasilan bulanan yang akan dibelanjakan, tanpa disadari telah terjadi alih teknologi secara sederhana, yakni dari tenaga ahli asing kepada tenaga kerja lokal. Hal itu menunjukkan dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berimbas pula ke pasar modal sampai pada pertengahan tahun 1997.

Pasar modal yang tertua di dunia adalah Amsterdamse Effektenbeurs atau bursa Amsterdam di Belanda, yang didirikan di Dam Square pada tahun 1611. Perdagangan saham di pasar modal tertua itu cukup unik. Para pedagang berkeliling di sekitar Katredal sembari meneriakkan dagangannya. Bila terjadi transaksi, mereka baru mencatatkan transaksi tersebut ke pihak bursa. Yang diperdagangkan pada saat itu adalah saham-saham dan obligasi CIOC, karena dibutuhkan banyak uang untuk biaya ekspedisi ke Indonesia.

Di Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada tahun 1880. Namun karena bursa belum dikenal, perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tidak lengkap. Tidak adanya bursa resmi di Batavia, sedangkan para pedagang sibuk memperjualbelikan efek-efek, maka Amsterdamse Effectenbueurs mendirikan

cabangnya di Batavia. Bursa efek Batavia didirikan pada tanggal 14 Desember 1912 dan merupakan bursa ke empat yang tertua di dunia. Penyelenggara bursa adalah Verreniging Voor de Effectenhandel dan bertujuan. untuk memupuk sumber pembiayaan perkebunan milik Belanda yang tumbuh sangat pesat di Indonesia. Semua anggota bursa saat ku merupakan perusahaan swasta Belanda. Selain orang-orang Belanda, orang Arab dan Cina juga tampil sebagai investor. Sedangkan golongan pribumi belum banyak yang aktif di pasar modal, karena kondisi ekonomi mereka yang belum memungkinkan.

Pada masa awal kemerdekaan, Indonesia mengalami kondisi perekonomian yang sangat kacau. Indonesia lahir dalam keadaan "kantong kosong". Pajak dan bea masuk belum bisa dipungut, tetapi pengeluaran terlanjur membengkak. Di masyarakat beredar tiga jenis mata uang, yaitu mata uang Republik, mata uang pendudukan Belanda, dan mata uang pemerintah pendudukan Jepang. Untuk dapat menjalankan roda pemerintahan, pemerintah RJ berupaya meminjam 1 milyar rupiah dalam dua tahap dan akan dikembalikan paling lambat dalam kurun waktu 40 tahun. Seluruh penduduk Jawa dan Madura dipaksa menyeter uang kepada pemerintah dan pada pinjaman tahap pertama berhasil terkumpul sebanyak 500 juta rupiah.

Keadaan perekonomian yang semakin terpuruk dan sulit diatasi membuat pemerintah terdorong membuka kembali bursa efek. Untuk mempersiapkan pembukaan kembali bursa efek, maka dikeluarkan Undang-undang Darurat No. 13 tentang bursa pada tanggal 1 September 1951 yang

kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang Bursa No.15 tahun 1952. Berdasarkan keputusan Menteri Keuangan, maka penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) Untuk mendukung hal itu, Menteri Keuangan menunjuk Bank Indonesia sebagai penasihat. Pada tanggal 3 Juni 1952, Menteri Keuangan Sumitro Djohadikusumo resmi membuka Bursa Efek di Jakarta yang berlokasi di gedung De Javasche Bank (Bank Indonesia) Jakarta-Kota. Para anggota bursa pada waktu itu dibagi dua kelompok. Kelompok pertama terdiri dari bank-bank pemerintah dan swasta nasional. Kelompok ke dua terdiri dari kantor-kantor makelar dan beberapa bank swasta Belanda.

Kondisi politik Indonesia yang belum stabil pada saat itu, seperti terjadinya konfrontasi di Irian Barat dengan Belanda pada tahun 1957 dilanjutkan konfrontasi dengan Malaysia yang dibantu oleh Amerika Serikat dan Inggris berimbas kepada keadaan ekonomi yang kemudian berlanjut ke lantai bursa. Keadaan ekonomi yang parah menyebabkan pemerintah mendevaluasi mata uangnya Rp 1.000 menjadi Rp. 1. Ini berlaku pula untuk nilai nominal saham dan obligasi. Dengan tindakan ini otomatis saham dan obligasi menjadi tidak bernilai. Apalagi tingkat inflasi mencapai lebih dari 650% yang berarti setiap menit nilai tukar rupiah mengalami penurunan terhadap semua barang.

Dengan kondisi seperti itu, bursa efek di Indonesia tidak berfungsi dengan sendirinya. Harga efek yang diturunkan tidak mungkin lagi mengejar tingkat inflasi yang melaju tinggi. Meskipun demikian, bursa efek Indonesia

belum mati total, karena pada tahun 1975 masih ditemukan daftar resmi kurs bursa efek Indonesia yang dikelola oleh Bank Indonesia. Tetapi karena jumlah dan nilai transaksinya sangat sedikit sehingga tidak terekspos oleh media pada saat itu.

Pemerintah Orde Baru mengaktifkan kembali pasar modal Indonesia setelah terlebih dahulu membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal atau Bapepam yang bertugas untuk membina dan melaksanakan bursa efek. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan pasar modal Indonesia yang bertujuan untuk memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk turut serta dalam kepemilikan saham yang berarti kemakmuran yang merupakan hasil dari pembangunan akan lebih merata sesuai dengan pasal 33 UUD 1945.

Dari sejak awal beroperasinya, pasar modal Indonesia telah mengalami perjalanan sejarah yang cukup panjang. Pada awal transaksi di tahun 1977-1984 pasar modal Indonesia belum menunjukkan tanda-tanda yang menggembirakan dimana pada masa tersebut kegiatan di pasar modal Indonesia masih lesu. Memasuki tahun 1985, pasar modal Indonesia memperbaiki diri dengan mengubah perdagangan secara manual menjadi otomatis. Pada tahun ini perdagangan dicatat mencapai lebih dari 5000 transaksi per hari. Pasar modal Indonesia mencapai puncak kejayaannya pada akhir tahun 1989, dimana jumlah saham yang tercatat di bursa lebih dari 200 perusahaan dan jumlah perusahaan pialang yang tercatat dan menjadi anggota di bursa berjumlah 197 perusahaan.

Memasuki pertengahan tahun 1997, Indonesia mengalami krisis moneter yang berimbas pula pada perdagangan di lantai bursa. Kegiatan di pasar modal menurun, dan banyak investor menarik dananya dari Indonesia karena mereka memandang adanya resiko yang besar bila mereka terus berinvestasi di Indonesia. Puncaknya ketika terjadi pengeboman di bursa pada tahun 2000 yang menyebabkan dihentikannya perdagangan di lantai bursa selama beberapa hari.

Pemerintah turut membantu perkembangan pasar modal Indonesia dengan mengeluarkan berbagai kebijakan yang tertuang dalam Paket Kebijakan Desember 1987, Oktober 1988, dan Desember 1988. Paket Kebijakan Desember 1987, pemerintah memberikan kemudahan persyaratan bagi perusahaan yang akan melakukan go public, memberi kesempatan bagi investor asing dalam kepemilikan saham, memberikan kesempatan bagi perusahaan kecil dan menengah untuk memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pembiayaan dengan membuka bursa paralel. Paket Kebijakan Oktober 1988 berisi tentang pengenaan pajak penghasilan atas bunga sertifikat deposito dan tabungan. Pemerintah juga mengenakan pembatasan kredit bank kepada nasabah perorangan atau grup. Hal itu turut mendorong perkembangan pasar modal Indonesia. Sedangkan dalam i
Paket Kebijakan Desember 1988, pemerintah memberi kesempatan kepada pihak swasta untuk membuka bursa di kota-kota tertentu.

Seperti dikatakan sebelumnya bahwa investasi di dalam pasar modal merupakan investasi yang beresiko tinggi karena tingkat keuntungan yang diperoleh tidak terbatas, maka para calon investor atau investor haruslah

- memiliki pemahaman mengenai harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahannya. Untuk itu diperlukan adanya informasi yang akurat dan tepat mengenai kondisi perusahaan yang mencatatkan diri di pasar modal. Investor dapat mengetahui informasi mengenai perusahaan tersebut dari laporan keuangannya. Laporan keuangan tersebut dapat dianalisa untuk mengetahui kondisi perusahaan pada tahun sebelumnya dan meramal bagaimana prospek perusahaan pada tahun mendatang yang pada akhirnya dapat digunakan
- untuk menilai tingkat kewajaran harga saham.

Karena itu, sangatlah penting bagi investor untuk menganalisis tingkat kewajaran suatu harga saham. Harga saham berubah setiap saat dan yang menentukan harga saham itu adalah kekuatan pasar dalam artian tergantung kekuatan permintaan dan penawaran. Investor di pasar modal haruslah rasional dalam menentukan pilihan investasinya agar mendapatkan capital gain (keuntungan dari penjualan saham) dan deviden yang optimal.

PT. Hero Supermarket sebagai salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan ritel telali mencatatkan diri dalam pasar modal Indonesia pada tahun 1987. Perkembangan harga saham perusahaan ini tergantung dari kinerja perusahaan yang dinilai oleh investor. Kinerja perusahaan yang baik dan dapat memuaskan pelanggannya sehingga akan menghasilkan tingkat laba yang cukup tinggi akan mempengaruhi penilaian investor. Dengan kondisi perusahaan yang baik, maka investor akan berlomba-lomba memiliki saham perusahaan yang mengakibatkan akan naiknya harga saham tersebut.

Dengan didasari pada alasan-alasan tersebut di atas, penulis ingin melakukan penelitian pada PT. Hero Supermarket sebagai obyek dan menuangkannya dalam tesis yang berjudul **"Analisa Fundamental Keuangan Untuk Menilai Kinerja Saham PT. Hero Supermarket"**.

1.2 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penulis ingin melakukan penelitian dan mencoba mengidentifikasi masalah yang akan dibahas dengan memilih PT Hero Supermarket yang berkedudukan di Jakarta sebagai obyek penelitian sebagai berikut:

"Bagaimana hubungan antara Analisa Fundamental dalam hal ini rasio keuangan, dan earning per share (EPS) dengan tingkat perkembangan harga saham PT. Hero Supermarket ?"

1.3 RUANG LINGKUP PEMBAHASAN

Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti faktor fundamental, faktor teknikal, faktor ekonomi, faktor politik, pengaruh pasar bursa regional, dan lain-lain. Tetapi sesuai dengan judul tesis ini, penulis membatasi ruang lingkup pembahasan agar lebih terarah, dengan menekankan analisis fundamental pada penilaian tingkat kewajaran harga saham.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dari penulisan ini adalah:

- Mengetahui perkembangan harga saham dengan menggunakan analisis fundamental dalam hal ini rasio keuangan, dan eaming per share (EPS).
- Mengetahui dan dapat menjelaskan maksud dari analisis tersebut.

1.5 METODOLOGI PENELITIAN

Penulis memerlukan data sebagai dasar pembahasan dalam penulisan tesis ini. Untuk itu dalam melakukan penelitian, penulis mengumpulkan data dari PT. Hero Supermarket yang berkedudukan di Jakarta.

Data-data yang dikumpulkan kemudian diolah dengan menggunakan metode analisis fundamental, dalam hal ini analisa rasio keuangan, dan eaming per share. Metodologi tersebut diterapkan pada obyek penelitian dengan menggunakan Multiple Regression Linear untuk melihat hubungan antara analisis fundamental dengan perkembangan harga saham PT. Hero Supermarket, yaitu dengan:

- Mencari persamaan regresi antara harga saham sebagai dependent variable dengan analisis fundamental, dalam hal ini analisa rasio keuangan sebagai independent variable.

- Menghitung koefisien determinasi R^2 untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel tidak bebas. Jika R^2 yang diperoleh dari hasil perhitungan mendekati angka satu maka semakin kuatlah model tersebut dalam menerangkan variabel-variabel tidak bebasnya. Sebaliknya jika mendekati angka nol, maka semakin lemahlah model tersebut dalam menerangkan variabel tidak bebasnya.
- Untuk melihat dominasi masing-masing variabel, dapat dilakukan dengan cara membandingkan koefisien determinasi parsial (r^2). Semakin besar r suatu variabel bebas menunjukkan makin dominannya variabel bebas tersebut terhadap variabel tidak bebas

1.6 SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Dalam rangka memberi gambaran dan memudahkan penganalisaan terhadap masalah yang akan dibahas dalam tesis ini, disusun suatu sistematika dan pembabakan yang rasional tentang masalah tersebut. Untuk itu pembahasan dalam skripsi ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

j

BAB I : Pendahuluan

Bab ini merupakan pendahuluan yang berisikan latar belakang pemilihan materi tesis, serta penjelasan tentang pentingnya suatu analisa laporan keuangan sebagai wahana bagi investor untuk

mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan. Untuk mengumpulkan data yang relevan dengan pembahasan yang akan dilakukan digunakan metode penelitian yang sesuai. Selanjutnya agar mempermudah dalam mengikuti pembahasan masalahnya, diuraikan pula sistematika pembahasan dalam skripsi ini.

BAB II: Landasan Teori

Pada bab ini dikemukakan hal-hal yang berkaitan dengan teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan dibahas dalam tesis ini.

BAB III: Tinjauan Umum PT. Hero Supermarket

Bab ini menyajikan gambaran umum tentang PT. Hero Supermarket yang meliputi: sejarah singkat dan perkembangan PT. Hero Supermarket, kelompok dan kegiatan usaha, serta struktur organisasi dan manajemennya.

BAB IV : Analisa dan Pembahasan

Pada bab ini dibahas masalah yang menyangkut penganalisaan laporan keuangan PT. Hero Supermarket dengan menggunakan rasio keuangan, EPS, dan PER. Juga dipergunakan perhitungan regresi, koefisien determinasi, dan analisa korelasi partial.

BAB V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini mengemukakan kesimpulan-kesimpulan dari permasalahan yang telah dibahas pada bab-bab sebelumnya disertai hasil-hasil

analisa keuangan yang telah dilakukan. Selain itu diajukan pula beberapa saran yang diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

