

B A B I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dengan dikembangkannya *Jakarta Automated Trading System (JATS)* pada tahun 1995, dan diikuti dengan adanya penyempurnaan penyebaran informasi guna meningkatkan efisiensi pasar modal untuk meminimumkan *informational asymmetry* dan distorsi pasar, maka dilakukan pengembangan anggota bursa (*broker*), pengembangan keterbukaan emiten (*disclosure*), peningkatan kualitas sumber daya manusia, dan pengembangan pasar, yang menyebabkan transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta mengalami perkembangan yang baik. Sejalan dengan era deregulasi (1987-1990), pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat dengan dikeluarkannya:¹

1. PAKDES 1987, yang berisi tentang:
 - a. Penghapusan persyaratan laba minimum dari modal sendiri untuk perusahaan yang akan *go public*. Hal ini memungkinkan perusahaan yang memperoleh keuntungan yang kecil untuk *go public*.
 - b. Memberikan kesempatan bagi investor asing untuk berpartisipasi dalam pasar modal Indonesia dengan pemilikan saham-saham perusahaan maksimum sampai dengan 49% dari saham yang tercatat di bursa.

¹ JSX Fact Book

- c. Memperkenalkan instrumen pasar modal saham atas unjuk di samping saham atas nama yang telah dikenal, sehingga diharapkan likuiditas pasar dapat meningkat.
 - d. Memperkenalkan bursa paralel sebagai arena perdagangan efek bagi perusahaan-perusahaan kecil dan menengah.
 - e. Menghapuskan batas maksimum fluktuasi harga 4%, sehingga harga saham di bursa benar-benar ditentukan oleh mekanisme pasar.
2. PAKDES 1988, yang berisi tentang:
- Kesempatan yang diberikan pemerintah kepada pihak swasta untuk mendirikan dan menyelenggarakan bursa di luar Jakarta.
3. PAKTO 1988, yang berisi tentang :
- a. Pengenaan pajak penghasilan atas bunga deposito dan sertifikat deposito. Dengan kebijaksanaan ini perlakuan terhadap perbankan dan pasar modal sudah seimbang, sehingga diharapkan dapat lebih menarik minat investor untuk memanfaatkan pasar modal sebagai media investasi.
 - b. Penetapan batas minimum pemberian kredit (BMPK) bank kepada nasabah perorangan dari group sendiri yaitu sebesar 20%. Kebijakan ini menyebabkan pihak bank mencari alternatif lain guna meningkatkan modal bank, salah satunya melalui penjualan saham di pasar modal untuk memperbaiki struktur permodalan.

- c. Penetapan persyaratan modal minimum untuk mendirikan Bank Umum Swasta Nasional dan Bank Campuran, kebijaksanaan ini banyak mendorong bank untuk memanfaatkan pasar modal sebagai salah satu alternatif untuk memperluas permodalan.

Perkembangan pasar modal Indonesia ini terbukti dengan meningkatnya total volume transaksi perdagangan sebesar 177.28% dari 10.65 miliar saham di tahun 1995, menjadi 29.53 miliar saham di tahun 1996, dengan total nilai perdagangan meningkat sebesar 134.04% dari 32,358 miliar rupiah di tahun 1995 menjadi 75,730 miliar rupiah di tahun 1996, dan frekuensi transaksi perdagangan meningkat 188.5% dari 609,469 transaksi di tahun 1995 menjadi 1,758,608 transaksi di tahun 1996. Pertumbuhan yang pesat ini juga terjadi pada nilai kapitalisasi pasar yang meningkat sebesar 41.24% dari 152,246 di tahun 1995 menjadi 215,026 nilai kapitalisasi di tahun 1996. Jumlah saham yang tercatat juga meningkat sebesar 68.67% dari 45,795 juta saham di tahun 1995 menjadi 77,241 juta saham di tahun 1996. Sedangkan indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami peningkatan sebesar 24.05% dari 513.847 di tahun 1995 menjadi 637.432 di tahun 1996.²

Berdasarkan Keppres No.52 tahun 1976, keberadaan pasar modal nasional bertujuan untuk:

1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan-perusahaan swasta, guna menuju pemerataan pendapatan masyarakat.

² JSX Fact Book

2. Lebih menggalakan partisipasi masyarakat dalam pengalangan dan pengumpulan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional.

Dalam periode pertumbuhannya jumlah emiten juga makin meningkat sebesar 6.30% dari 238 emiten ditahun 1995 menjadi 253 emiten di tahun 1996. Dengan demikian masyarakat dihadapkan pada alternatif investasi yang makin banyak dengan tingkat pengembalian modal dan risiko yang beragam. Di lain pihak dengan adanya perkembangan pasar modal, merupakan peluang terjadinya kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana melalui mekanisme *go public*. Selain menimbulkan keuntungan bagi pelaku ekonomi dalam hal ini investor asing, pemerintah, dan produsen, juga menimbulkan tantangan bagi sektor-sektor ekonomi tersebut. Dari sudut investasi asing, aktivitas transaksi investor asing selama tahun 1996 mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 1995. Selisih antara pembelian dan penjualan saham (*net purchase*) oleh asing yang terbesar terjadi pada bulan Desember 1996 dengan nilai *net purchase* adalah sebesar Rp.4.27 triliun dibandingkan dengan tahun 1995 yaitu sebesar Rp.3.39 triliun. Bagi pemerintah harus mampu menyediakan dan menyelenggarakan fasilitas bursa dengan nilai investasi tinggi terhadap sarana-sarana dan penyediaan sumber daya manusia yang terampil dan profesional. Sedangkan bagi pihak-pihak yang membutuhkan dana melalui mekanisme pasar modal, dituntut adanya transparansi baik konsep maupun mekanisme usahanya yang biasa disebut dengan kewajiban melakukan *full disclosure*.

Kewajiban untuk melakukan *full disclosure* ini merupakan kendala bagi perusahaan-perusahaan yang tidak terbiasa menginformasikan fakta-fakta materialnya kepada publik.

Salah satu kendala yang dihadapi perusahaan yang *go public* yaitu adanya kecenderungan masyarakat untuk percaya pada isu-isu yang menyebabkan mereka untuk lebih bersikap konservatif dan menarik diri dari pasar untuk sementara waktu. Oleh sebab itu pentingnya keterbukaan (*transparancy*) dari pihak pemerintah maupun perusahaan dalam rangka mengembalikan kepercayaan masyarakat.

1.2. Identifikasi Permasalahan

Investasi di pasar modal merupakan salah satu alternatif yang menarik, karena memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan yang jauh lebih besar dibandingkan bila dana yang ada diinvestasikan dalam bentuk deposito. Namun ada dua hal yang perlu diperhatikan oleh investor sebelum melakukan investasi yaitu *risk* dan *return*. Salah satu cara untuk meminimalkan risiko adalah dengan melakukan analisis data, agar investasi yang dilakukan tidak hanya semata-mata berdasarkan tindakan spekulatif. Analisis yang dilakukan dimaksudkan agar investor dapat memperoleh keuntungan yang wajar dengan tingkat risiko yang dianggap wajar. Semakin baik analisis yang dilakukan maka semakin besar pula peluang untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimumkan kerugian.

Data yang digunakan untuk menghitung *risk* dan *return* adalah harga saham, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Oleh karena itu, dalam penulisan ini akan dilakukan analisis terhadap beberapa variabel keuangan, yaitu *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *current ratio*, *return on equity*, dan *return on investment*, yang diduga mempengaruhi fluktuasi maupun pergerakan harga saham.

1.3. Tujuan Penulisan

1. Mempelajari ada tidaknya pengaruh dari *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *current ratio*, *return on equity*, dan *return on investment* terhadap harga saham.
2. Mempelajari apakah ada korelasi antara *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *current ratio*, *return on equity*, dan *return on investment* dengan harga saham.

Adapun manfaat yang diharapkan dari penulisan ini yaitu:

1. Memberikan gambaran tentang pengaruh dan hubungan variabel-variabel keuangan, yaitu *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *current ratio*, *return on equity*, dan *return on investment* terhadap pergerakan harga saham.
2. Membantu investor dalam proses pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi, dengan melakukan analisis terhadap variabel-variabel keuangan yang berhubungan dengan pergerakan harga saham.

1.4. Ruang Lingkup Penulisan

1. Penulisan ini dibatasi pada analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, antara lain *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *current ratio*, *return on equity*, dan *return on investment*.
2. Data harga saham yang dikumpulkan berupa data bulanan dari 20 saham teraktif di Bursa Efek Jakarta selama 24 bulan mulai tahun 1995 sampai dengan tahun 1996.
3. Data variabel-variabel keuangan yang diambil berupa data tahunan dari keduapuluh perusahaan yang dirata-ratakan.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam Bab II dibahas tentang tinjauan teori yang terdiri dari investasi pada pasar modal, risiko investasi, saham-saham teraktif selama periode 1995 sampai 1996, serta indeks harga saham sebagai indikator pergerakan harga saham. Di samping itu, ditulis teori mengenai analisis rasio keuangan serta beberapa pandangan mengenai kebijakan dividen.

Pada Bab III dijelaskan tentang metodologi penelitian yang digunakan, yang dimulai dengan pemilihan data dan dilanjutkan dengan pembahasan tentang alat ukur serta model pengujian yang digunakan dalam penulisan.

Bab IV berisi data yang harga saham yang dikumpulkan secara bulanan dari 20 saham teraktif di Bursa Efek Jakarta selama periode 1995 sampai 1996, data beberapa variabel keuangan.

Kemudian dilakukan analisis tentang ada tidaknya pengaruh dan korelasi dari beberapa variabel keuangan tersebut terhadap harga saham.

Penulisan ditutup dengan Bab V yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penulisan, serta saran-saran yang mungkin dapat dipergunakan sebagai masukan dalam proses pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi.

1.6. Daftar Istilah

1. *Continuous auction trading system*: suatu sistem perdagangan dalam pelaksanaan pelelangan di pasar modal.
2. *Current ratio* : rasio yang menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
3. *Dividend payout ratio* : rasio yang menunjukkan prosentase laba yang tersedia bagi pemegang saham.
4. *Dividend yield* : rasio yang menunjukkan perbandingan antara *dividend per share* dengan harga saham.
5. *Expected return* : hasil yang diharapkan akan diperoleh di masa yang akan datang atas aset yang telah ditanamkan.
6. *Full disclosure* : usaha untuk melakukan transparansi (menginformasikan fakta-fakta material) dalam konsep maupun mekanisme usaha suatu perusahaan, agar publik dapat menilai keberadaan perusahaan tersebut.
7. Indeks harga saham gabungan: salah satu indikator pergerakan harga saham yang menggambarkan rata-rata naik turunnya harga pasar saham pada suatu saat tertentu, perhitungannya menggunakan semua saham tercatat.

8. Indeks harga saham individu: salah satu indikator pergerakan harga saham yang dihitung dengan menggunakan indeks harga masing-masing saham sebagai harga dasarnya.
9. Indeks LQ45: salah satu indikator pergerakan harga saham yang dihitung dengan menggunakan 45 saham yang paling likuid yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.
10. Indeks sektoral: salah satu indikator pergerakan harga saham dengan menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor primer yang terdiri dari pertanian dan pertambangan, dan sebagainya.
11. *Informational assymetry* : kesenjangan informasi antara pembuat laporan keuangan dengan pemakai laporan.
12. *Net purchase* : selisih antara pembelian dan penjualan (saham).
13. Pasar modal (*capital market*): tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang (*long term financial assets*) berupa obligasi, saham biasa dan saham preferen.
14. Pasar uang (*money market*): tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka pendek (*short term financial assets*) yaitu aset keuangan yang beredar kurang dari satu tahun, berupa obligasi pemerintah, sertifikat deposito, dan *commercial paper*.
15. *Price earning ratio* : indikasi penilaian pasar modal terhadap keuntungan potensial perusahaan di masa datang.
16. *Realized return* : hasil yang telah diperoleh.

17. *Return on equity* : rasio yang menunjukkan perbandingan antara keuntungan bersih yang diterima dengan *shareholders equity*.
18. *Return on investment*: rasio ini mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi total.
19. *Risk dan return* : risiko merupakan kemungkinan bahwa hasil yang didapat berbeda atau lebih rendah dari yang diharapkan, sedangkan return merupakan hasil yang diharapkan akan diterima di masa yang akan datang.
20. Saham biasa: bukti penyertaan modal dalam perusahaan. Pemegangnya menerima dividen dan tingkat keuntungan penjualan saham (*capital gain*).
21. Saham preferen: bentuk khusus dari kepemilikan perusahaan. Pemegangnya memperoleh pembayaran dividen secara periodik yang besarnya telah ditentukan sebelumnya. Dividen dibayarkan sebelum pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa.
22. *Stock dividend*: pembayaran dividen dengan saham.
23. *Stock split*: pemecahan nilai saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil, sehingga jumlah lembar saham yang beredar semakin meningkat.
24. *Systematic risk*: risiko yang berkaitan dengan fluktuasi pasar seperti politik, ekonomi, dan perubahan sosial.
25. *Unsystematic risk*: risiko yang dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi dalam investasi, yang mempengaruhi risiko ini adalah kemampuan manajemen, risiko bisnis, risiko keuangan, dan sebagainya.