

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Pembangunan di Indonesia harus selalu mengikuti suatu pedoman tertentu agar pembangunan yang berjalan tidak melenceng dari tujuan. Salah satu pedoman pembangunan yang ada di Indonesia adalah Trilogi Pembangunan. Salah satu komponen dari Trilogi Pembangunan negara Indonesia adalah adanya pertumbuhan ekonomi yang cukup signifikan, disamping komponen yang lain yaitu stabilitas nasional dan pemerataan hasil pembangunan.

Untuk mengetahui apakah pertumbuhan ekonomi yang ada sudah signifikan atau belum harus dilakukan pengukuran pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi diukur dengan pertumbuhan pendapatan nasional. Pertumbuhan pendapatan nasional dapat diukur dengan mencari rasio selisih antara pendapatan nasional pada periode t dan pendapatan nasional periode $t-1$ dengan pendapatan periode t . Menurut Rosyidi (1993:101), "pendapatan nasional dapat diukur dengan beberapa metode dan salah satu diantaranya adalah metode pendekatan produksi atau metode *value added* yang menghitung nilai akhir produk-produk yang dihasilkan oleh kesebelas sektor *Gross Nasional Product (GNP)*".

Salah satu sektor dari 11 sektor GNP adalah sektor industri. Menurut Dumairy (1996:237) mempunyai semua sektor GNP termasuk sektor industri

mempunyai *linkage*/keterkaitan satu dengan yang lain sehingga perkembangan sektor yang satu tidak akan terlepas dari sektor lainnya.

Di Indonesia, sektor industri merupakan penyumbang *value added* yang besar bagi GNP. Berhubung pertumbuhan ekonomi dipengaruhi *value added* sektor-sektor GNP, jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh pertumbuhan dan perkembangan industri.

Industri dapat bertumbuh dan berkembang dengan baik bila komponen-komponen di dalamnya yaitu perusahaan-perusahaan dalam industri bersangkutan berkembang dengan baik. Agar dapat berkembang dengan baik maka perusahaan-perusahaan dalam industri ini harus mempunyai dana yang cukup untuk keperluan pembiayaan rencana investasinya. Salah satu sumber pembiayaan yang tersedia di Indonesia antara lain melalui pasar modal.

Berdasar uraian diatas, dapat dikatakan perkembangan pasar modal mendukung pertumbuhan ekonomi. Karena perkembangan pasar modal mendukung pertumbuhan ekonomi maka pemerintah sangat berkepentingan terhadap perkembangan pasar modal. Untuk itulah, pemerintah membuat seperangkat aturan dan kebijakan yang sekiranya dapat mendorong perkembangan pasar modal, antara lain:

1. Paket Desember 1987 tentang penyederhanaan persyaratan untuk *go public* bagi Badan Usaha yang akan *go public*.

2. Paket Oktober 1989 tentang pengenaan pajak atas bunga deposito. Dan implikasi dari kebijakan ini adalah berkurangnya penghasilan yang diperoleh dari deposito.

3. Paket Desember 1989, berisi tentang:

Kebijakan pemerintah agar pasar modal menjadi sumber pembiayaan yang sama murah nya dengan sumber pembiayaan lain.

4. Undang-Undang (UU) no 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang berlaku mulai 1 Januari 1996.

Kebijakan yang terkandung dalam UU ini bertujuan agar iklim investasi Indonesia dianggap menarik dalam arti sebagai pasar yang menjanjikan di masa datang. Pembuatan UU ini dilatarbelakangi tekad pemerintah untuk memobilisasi dana untuk membiayai pembangunan dan membangun prasarana investasi baik penanaman modal asing (PMA) dan penanaman modal dalam negeri (PMDN).

Adanya deregulasi diatas menyebabkan perkembangan pasar modal di Indonesia menjadi pesat dan hal ini ditunjukkan dengan terjadinya peningkatan jumlah emiten yang tercatat, nilai kapitalisasi pasar, volume, frekuensi, dan nilai transaksi perdagangan di Perseroan Terbatas Bursa Efek Surabaya (PT BES) atau sering juga disebut Bursa Efek Surabaya (BES).

Dari tahun 1995 sampai tahun 1999, total volume perdagangan meningkat dari 11 trilyun lembar menjadi 178 trilyun lembar, total nilai perdagangan meningkat dari Rp 32 trilyun menjadi Rp 148 trilyun, frekuensi perdagangan meningkat dari

609.000 menjadi 4.549.000, kapitalisasi pasar meningkat dari Rp 152 trilyun menjadi Rp 452 trilyun, jumlah emiten meningkat dari 238 menjadi 277 dan jumlah saham yang terdaftar meningkat dari 46 trilyun lembar menjadi 84 trilyun lembar.

Dari uraian diatas, tampak bahwa jumlah emiten yang terdaftar di BES semakin banyak jumlahnya. Dari jumlah emiten yang semakin banyak itu ada yang berprospek baik dan ada yang berprospek buruk.

Perusahaan yang berprospek baik menurut pandangan investor salah satunya adalah perusahaan yang bisa memberikan hasil pengembalian investasi yang terdiri dari dividen dan *capital gain* yang tinggi. Hal ini tidak mengherankan sebab hasil pengembalian yang tinggi inilah yang menjadi motivasi investor untuk memutuskan melakukan investasi tertentu. Dengan demikian, bisa dikatakan investor sangat berkepentingan untuk mengetahui baik tidaknya prospek suatu perusahaan dimana dia akan berinvestasi.

Untuk mengetahui baik tidaknya prospek suatu perusahaan, investor dapat melakukan berbagai usaha. Salah satu usaha yang dapat dilakukan oleh investor adalah dengan melakukan analisis fundamental.

Dengan analisis fundamental, dapat diketahui baik tidaknya kinerja fundamental perusahaan itu yang ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan perusahaan itu antara lain Rentabilitas Modal Sendiri. Rasio-rasio keuangan dapat menunjukkan baik tidaknya kinerja perusahaan karena rasio-rasio ini merupakan

cerminan keefektifan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dan kebijaksanaan perusahaan.

Menurut teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Gapenski (1997:58), perusahaan dengan kinerja fundamental yang bagus akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi pula. Hal ini disebabkan karena investor mempunyai persepsi positif terhadap perusahaan tersebut, yaitu harapan kemungkinan hasil pengembalian yang lebih tinggi di masa datang jika dia berinvestasi di perusahaan itu.

Tetapi dari penelitian yang dilakukan oleh majalah Swasembada/SWA (1996:38-40) ternyata korelasi antara kinerja perusahaan dengan kinerja saham perusahaan itu di bursa yang ditunjukkan oleh peningkatan nilai pasar tidaklah sesuai dengan teori yang ada yang berkaitan dengan analisis fundamental semakin tinggi kinerja perusahaan maka semakin tinggi harga sahamnya atau dengan kata lain korelasi kinerja saham dan kinerja perusahaan bersifat positif. Jika laba bersih seluruh perusahaan yang diteliti dalam penelitian majalah SWA meningkat rata-rata 212,7% maka kurs sahamnya merosot rata-rata 30,33%. Hal ini berarti secara umum pada saat itu, investor yang menanamkan dananya pada perusahaan-perusahaan yang ada di bursa yang sedang mengalami peningkatan kinerja justru mengalami penurunan hasil pengembalian saham.

Ruang lingkup penelitian majalah SWA meliputi perusahaan-perusahaan pada semua sektor industri yang ada termasuk makanan dan minuman. Sektor ini merupakan sektor industri penyedia pangan yang cukup penting bagi masyarakat

disamping sektor pertanian karena produk-produk yang dihasilkan industri ini sangat dibutuhkan masyarakat seperti minyak goreng, susu kaleng dan sebagainya. Dan juga industri ini adalah industri penting pendamping sektor pertanian selain agro industri karena industri ini memanfaatkan hasil-hasil pertanian yang ada sebagai bahan baku produksinya seperti buah-buahan untuk buah kalengan, selai dan sebagainya. Sehingga dengan demikian terjadi keterkaitan antara sektor pertanian yang berperanan penting dalam perekonomian Indonesia dengan industri makanan dan minuman.

Melihat uraian diatas, industri makanan dan minuman bisa dikatakan sebagai industri yang berperanan penting dalam perekonomian Indonesia sehingga seharusnya industri ini bisa menjadi industri tujuan investasi yang menarik. Dalam arti peningkatan kinerja perusahaan dalam industri ini seharusnya membuat persepsi investor menjadi positif terhadap perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan meningkat dan konsekuensinya *capital gain* meningkat dan peningkatan kinerja ini juga membuat perusahaan semakin mampu membagikan dividen.

Ternyata, dari pengolahan yang dilakukan oleh penulis terhadap beberapa perusahaan yang ada dalam industri makanan dan minuman diperoleh hasil yang tidak jauh berbeda dengan hasil penelitian dalam majalah SWA. Untuk lebih jelasnya dapat kita lihat pada tabel 1.1.

Tabel 1.1.
Perbandingan Perubahan Kinerja Perusahaan dengan Perubahan Tingkat Hasil Pengembalian yang Diperoleh

Perubahan	Emiten	95-96	96-97	97-98	98-99
Kinerja	Delta Jakarta	-0,15135	-0,65473	-0,42688	9,522436
	Indofood Sukses Makmur	0,049683	-0,47876	-0,54139	-0,0672
	Multi Bintang	0,305013	-0,25916	-0,82335	12,82673
	Sari Husada	0,633297	-0,47908	-0,66991	14,558
Perubahan Hasil Pengembalian		95-96	96-97	97-98	98-99
	Delta Jakarta	10,357143	-1,0857319	16,606441	-5,9375
	Indofood Sukses Makmur	-2,5964109	0,5298196	-4,6760271	-0,7962582
	Multi Bintang	25,740157	-0,7962576	-0,7235123	-1
	Sari Husada	24,804945	-1,464407	-0,0985002	-2,2762841

Sumber: data dari BES dan majalah SWA yang diolah oleh penulis,

Dari tabel diatas, terlihat bahwa kinerja fundamental perusahaan Delta Jakarta yang pada tahun 1996 menurun 15,135% dibandingkan tahun 1995 tetapi hasil pengembalian yang bisa diperoleh dari berinvestasi di perusahaan ini meningkat 10,357%. Demikian juga untuk tahun 1998 kinerja perusahaan ini mengalami penurunan 42,69% tetapi hasil pengembalian justru meningkat 16,6% dan hal yang demikian juga terjadi pada tahun berikutnya.

Hal yang sama juga terjadi pada Indofood Sukses Makmur untuk tahun 1996 terhadap tahun 1995 dan tahun 1997 terhadap 1996. Demikian juga pada Multi Bintang pada tahun 1999 terhadap 1998 serta Sari Husada pada tahun 1999 terhadap tahun 1998.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan ternyata hasil pengembalian yang diperoleh investor belum tentu meningkat jika kinerja perusahaan membaik dan sebaliknya. Atau dengan kata lain kinerja perusahaan dan hasil pengembalian investasi yang diperoleh investor belum tentu bergerak dengan arah yang sama. Hal ini tentu saja membuat seorang investor akan kesulitan memprediksikan

keuntungan yang kelak diperolehnya dan risiko yang mungkin ditanggungnya apabila dia membeli saham suatu perusahaan dalam industri makanan dan minuman. Sebab bukan tidak mungkin saham yang dibelinya itu mempunyai hasil pengembalian yang menyimpang dari harapan.

Melihat kondisi diatas, maka penulis melihat suatu permasalahan dimana investor mengalami kesulitan untuk menentukan mana saham yang akan dibelinya. Karena kinerja perusahaan yang meningkat belum tentu membawa peningkatan hasil pengembalian bagi investor khususnya untuk perusahaan-perusahaan pada industri makanan dan minuman.

Untuk itu demi ketajaman analisis dan juga adanya keterbatasan waktu dan dana, penulis akan menganalisis pengaruh tingkat risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri terhadap hasil pengembalian saham pada perusahaan-perusahaan yang ada dalam industri makanan dan minuman yang *go public* melalui PT BES.

1.2. Perumusan Masalah

Dari uraian yang tertulis diatas maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah Risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat hasil pengembalian saham pada perusahaan-perusahaan pada industri makanan dan minuman yang *go public* melalui PT BES?

2. Manakah di antara Risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri yang secara signifikan lebih mempengaruhi tingkat hasil pengembalian saham pada perusahaan-perusahaan pada industri makanan dan minuman yang *go public* melalui PT BES?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh simultan Risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri yang signifikan terhadap tingkat hasil pengembalian saham pada perusahaan-perusahaan pada industri makanan dan minuman yang *go public* melalui PT BES.
2. Untuk mengetahui variabel mana di antara Risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri yang secara signifikan lebih mempengaruhi tingkat hasil pengembalian saham pada perusahaan-perusahaan pada industri makanan dan minuman yang *go public* melalui PT BES

1.4. Manfaat penelitian

Dengan penelitian ini, untuk mengetahui bagaimana pengaruh Risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri secara bersama-sama terhadap tingkat hasil pengembalian saham dan untuk mengetahui variabel mana yang pengaruhnya lebih dominan diantara variabel Risiko dan Rentabilitas Modal Sendiri terhadap

tingkat hasil pengembalian saham maka akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor merupakan masukan untuk menentukan keputusan investasinya agar mereka tidak mengalami kerugian yang berarti dalam berinvestasi saham di pasar modal Indonesia.
2. Bagi penulis merupakan tambahan pengetahuan berupa bagaimana keadaan sesungguhnya yang terjadi dalam investasi di pasar modal dan dapat membandingkannya dengan teori yang didapat di bangku kuliah.
3. Bagi pembaca skripsi merupakan suatu tambahan pengetahuan baik dari segi teori dan prakteknya yang terjadi di pasar modal.
4. Hasil penelitian dapat memberikan sumbangan bagi khasanah ilmu pengetahuan

1.5. Sistematika Skripsi

BAB 1: PENDAHULUAN

Pada bab ini diuraikan mengenai: latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika skripsi.

BAB 2: TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Pada bab ini dibahas mengenai: penelitian terdahulu, landasan teori, hipotesis, dan model analisis.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Pada bab ini dibahas mengenai desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, pengukuran data, metode dan alat pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, teknik pengambilan data, teknik analisis data dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dibahas mengenai gambaran umum PT Bursa Efek Surabaya, deskripsi data, analisis data dan pembahasan hipotesis yang terdiri dari uji hipotesis I dan uji hipotesis II.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat kesimpulan dan saran yang dapat diberikan.