

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan sarana untuk memobilisasi dana masyarakat, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Keberadaan pasar modal selaras dengan azas demokrasi, yaitu meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan dan pemerataan hasil-hasil pembangunan. Melalui pasar modal, dana masyarakat akan dialokasikan ke sektor yang paling produktif dan efisien, sehingga akan mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional. Sehubungan dengan hal tersebut upaya mengembangkan pasar modal terus-menerus dilakukan pemerintah dan semua pelaku pasar modal. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya berbagai deregulasi pada tahun 1986 - 1988 dan berbagai kegiatan kearah pengembangan pasar modal, sehingga pasar modal Indonesia berkembang dengan pesat.

Bagi dunia usaha, pasar modal merupakan alternatif untuk memperoleh dana segar, yaitu dengan go public. Alternatif ini dapat dimanfaatkan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan (menghindarkan perusahaan dari debt to equity ratio yang tinggi) dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena dana yang diperoleh dari pasar modal merupakan dana murah (meskipun memiliki opportunity cost), maka biaya modal perusahaan dapat ditekan. Sehingga kemungkinan untuk melakukan ekspansi

akan semakin besar. Keadaan ini pada akhirnya akan memberi efek positif bagi penerapan tenaga kerja, pemanfaatan teknologi dan sumber daya alam yang ada.

Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu alat penyaluran dana (investasi), selain deposito berjangka, tabungan dan investasi pada real assets. Pasar modal memungkinkan investor mempunyai berbagai pilihan investasi yaitu dengan melakukan diversifikasi investasi (membentuk portofolio) sesuai dengan resiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Adapun sikap investor terhadap resiko dapat dikelompokkan atas tiga, yaitu sikap yang risk averse (tidak menyukai resiko), risk neutral (netral terhadap resiko), dan risk seeker (menyukai resiko). Disamping itu investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain, yaitu pada likuiditasnya. Disaat tertentu investor bisa melakukan investasi pada suatu industri dan menggantinya dikemudian waktu pada industri lain. Sehubungan dengan hal itu maka pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien. Hanya kesempatan-kesempatan investasi yang menjanjikan keuntungan yang tertinggi (sesuai dengan resikonya) yang mungkin memperoleh dana dari para investor.

Pasar modal Indonesia diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977 dengan mengaktifkan kembali Bursa Efek Jakarta. Pada awal perkembangannya, jika diukur dari jumlah perusahaan yang go public dan nilai volume perdagangan, perkembangannya dapat dikatakan sangat lambat. Keadaan ini disebabkan oleh ketatnya campur tangan pemerintah dan adanya saingan dari suku bunga deposito. Faktor lain yang menyebabkan lesunya pasar modal nasional pada periode tersebut

adalah sifat tertutup dari perusahaan keluarga yang terdapat di Indonesia, sehingga mereka tidak mau melakukan go public.

Sampai dengan tahun 1988, jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 24 perusahaan dengan jumlah lembar saham sebanyak \pm 290 miliar lembar. Dalam kegiatannya, pasar modal Indonesia telah mengalami kondisi baik masa bull market maupun bear market. Akan tetapi dari kondisi-kondisi yang terjadi, tampak bahwa minat masyarakat Indonesia untuk menanamkan dananya di pasar modal masih kurang. Padahal jika minat berinvestasi di pasar modal tersebut dapat ditumbuhkan maka seperti negara-negara lain yang pasar modalnya sudah efisien, maka dana yang dapat ditarik dari pasar modal lebih besar daripada dana yang diperoleh dari investasi masyarakat melalui pasar uang.

B. PERUMUSAN MASALAH

Dalam kenyataannya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Demikian juga situasi yang dihadapi investor saham. Hal yang dapat dilakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Dalam analisa masalah yang akan dibahas mencakup:

1. Berapa tingkat keuntungan dan resiko masing-masing saham selama periode analisa?

2. Berapa tingkat keuntungan dan resiko portofolio saham selama periode analisa?
3. Bagaimana komposisi portofolio optimal dari berbagai alternatif yang dapat dibentuk selama periode analisa?

C. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini mempunyai tujuan:

1. Menganalisa sampai sejauh mana tingkat resiko investasi dan tingkat keuntungan saham individual yang berada pada industri telekomunikasi, industri perlengkapan rumah tangga dan kosmetika, serta saham yang berada pada industri perkebunan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Menentukan kombinasi portofolio optimal yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan tertentu dengan resiko terkecil atau tingkat resiko tertentu dengan keuntungan terbesar pada saham yang berada dalam ketiga industri diatas.
3. Memberikan sumbangan pemikiran bagi calon investor khususnya yang bergerak dalam bursa efek, suatu alternatif analisis dalam pengambilan keputusan investasi.

D. METODOLOGI

1. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini metode penelitian kepustakaan (library research) yang merupakan metode pengumpulan data secara teoritis dan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dari Bursa Efek Jakarta maupun dari surat kabar, majalah, jurnal yang berhubungan dengan judul penelitian.

2. Lingkup Penelitian

Penelitian ini menganalisa saham pada tiga industri yaitu industri telekomunikasi, industri perlengkapan rumah tangga dan kosmetika, serta industri perkebunan di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 1997 sampai dengan Desember 1998. Saham yang tercakup dalam industri telekomunikasi adalah saham PT. Telekomunikasi Indonesia dan saham PT. Indosat. Saham yang berada dalam industri perlengkapan rumah tangga dan kosmetika adalah: saham PT. Mustika Ratu, saham PT. Procter & Gambler Indonesia, saham PT. Tancho Indonesia dan saham PT. Unilever Indonesia. Disamping itu saham yang terdapat pada industri perkebunan dan sudah listing sejak Januari 1997 adalah saham PT. PP London Sumatera Indonesia dan saham PT. Bakrie Sumatra Plantation.

3. Asumsi

Dalam penelitian ini diasumsikan bahwa investor melakukan kombinasi 6, 7 atau 8 saham dalam portofolio. Dan dalam analisis pengukuran digunakan tingkat investasi bebas resiko (r_f) berdasarkan tingkat suku bunga deposito berjangka rupiah untuk jangka waktu 12 bulan menurut kelompok bank pesero tahun 1997 yang besarnya 15,5% per tahun atau 1,296 % per bulan.

4. Konsepsi Pengukuran Variabel

Variabel yang diteliti adalah harga rata-rata per bulan dari saham yang berada dalam tiga industri yaitu saham-saham dari industri telekomunikasi, industri

perlengkapan rumah tangga dan kosmetika, serta industri perkebunan. Saham yang tercakup dalam industri telekomunikasi yaitu saham PT. Telekomunikasi Indonesia (TLKM) dan saham PT. Indosat (ISAT). Saham yang tercakup dalam industri perlengkapan rumah tangga dan kosmetika yang terdiri dari saham PT. Unilever Indonesia (UNVR), saham PT. Mustika Ratu (MRAT), saham PT. Procter & Gambler Indonesia (PGIN), dan saham PT. Tancho Indonesia (TCID). Disamping itu saham yang berada dalam industri perkebunan adalah saham PT. PP London Sumatera Indonesia (LSIP) dan saham PT. Bakrie Sumatra Plantation (UNSP). Harga saham dinyatakan dengan rupiah, sedangkan Index Harga Saham Gabungan (M) dinyatakan dalam point.

5. Analisa Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis teknikal. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahannya di waktu yang lalu. Terdapat dua metode untuk menilai saham melalui analisis teknikal, yaitu analisis deret berkala (time series) serta analisis korelasi.

1). Analisis Deret Berkala

Analisis deret berkala dilakukan untuk menemukan pola perubahan harga saham di masa lalu sehingga dapat digunakan dalam memperkirakan pola harga

saham pada masa yang akan datang. Analisis deret berkala dapat dipisahkan menjadi empat komponen, yaitu trend sekuler, musiman, siklus dan residu.

a). Trend sekuler (T)

Trend adalah pola pertumbuhan atau penurunan harga saham jangka panjang dan mendasar sebagai akibat perubahan dasar dalam perkembangan perekonomian, pertumbuhan perusahaan, kemajuan teknologi, dan lain-lain. Metode yang digunakan untuk melihat trend sekuler dalam analisa ini menggunakan metode trend linear dengan kuadrat minimum. Prosedur penghitungan trend linear dengan metode ini adalah sebagai berikut:

- (1) Periode waktu yang dianalisa dinyatakan dengan X dan variabel yang dianalisa yaitu harga saham dalam Rupiah dinyatakan dengan Y
- (2) Nilai Trend linear untuk tahun-tahun tertentu dapat dirumuskan sebagai

berikut:
$$T = a + b X$$

T : Nilai Trend Periode Tertentu

a : Nilai Trend Periode Dasar

$$a = \frac{\sum Y_i}{n} \quad n : \text{jumlah periode yang dianalisa}$$

(dalam analisa ini 24 bulan)

$$b = \frac{\sum Y.u}{\sum u^2}$$

X : Jumlah unit waktu yang dihitung dari periode dasar.

Dalam metode ini terjadi pengubahan X ke u yang menjamin

$$\sum u=0$$

b). Musiman (S)

Komponen musiman mengacu pada pola gerakan harga saham yang konsisten dalam tahun yang bersangkutan. Istilah 'musim' menjelaskan terjadinya pola penjualan dari hari ke hari, bulan ke bulan, triwulan ke triwulan, atau semester ke semester. Komponen musiman berkaitan dengan faktor cuaca, liburan dan kebiasaan perdagangan. Pola musiman merupakan suatu peramalan untuk jangka pendek. Untuk menghitung indeks musim dalam analisa ini menggunakan persentasi dari trend (Falkner's method).

c). Siklus (C)

Siklus adalah gerakan harga saham jangka menengah, menyerupai gelombang, sebagai akibat dari perubahan kegiatan ekonomi, peraturan pemerintah dan persaingan. Komponen siklus dapat digunakan untuk perkiraan jangka menengah, namun pergeseran siklus sukar untuk diperkirakan karena tidak terjadi secara teratur.

d). Peristiwa tak menentu atau Residu (I)

Komponen irreguler merupakan kesalahan yang tidak dapat diramalkan.

2). Analisis Korelasi

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa kuatnya hubungan antara saham satu dengan lainnya. Besarnya tingkat korelasi ini antara -1 sampai dengan +1 atau $-1 < r < 1$. Semakin kecil tingkat korelasi antara saham satu dengan lainnya semakin baik diversifikasi saham tersebut.

3). Analisis CAPM (Capital Assets Pricing Model)

Analisis ini mencari besarnya tingkat keuntungan dari portofolio yang efisien. Besarnya tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas resiko ditambah dengan premi resiko. Semakin besar resiko suatu saham, semakin tinggi premi resiko yang diharapkan dari saham tersebut. Dengan demikian semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan untuk saham tersebut.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Penelitian ini dibagi dalam lima bab dengan uraian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan, metodologi, dan sistematika penulisan.

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL INDONESIA

Bab ini menguraikan tentang sejarah perkembangan pasar modal, faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, lembaga pendukung pasar modal, sekuritas yang diperdagangkan, dan proses emisi efek.

BAB IV LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan tentang dasar-dasar manajemen portofolio yang meliputi investasi yang beresiko, proses investasi, karakteristik umum portofolio, dan pembentukan portofolio yang efisien; serta model-model

keseimbangan dalam pasar modal yang meliputi Capital Assets Pricing Model (CAPM), Arbitrage Pricing Theory (APT), dan Model Indeks Tunggal.

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang perkembangan harga saham pada ketiga industri, perkembangan IHSG selama periode analisa, hubungan harga saham dalam tiap industri dan antar industri, hubungan harga saham ketiga industri dengan indeks pasar, pembentukan portofolio saham, aplikasi Capital Assets Pricing Model (CAPM), dan perkiraan harga saham dengan analisa deret berkala.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyimpulkan seluruh isi penelitian serta memberikan saran-saran yang mungkin bermanfaat bagi para pelaku pasar modal.