

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Indonesia merupakan salah satu negara di benua Asia yang sedang melaksanakan pembangunan. Untuk dapat melaksanakan pembangunan dibutuhkan dana yang tidak sedikit. Berbagai kebijaksanaan telah ditetapkan oleh pemerintah untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, antara lain dengan meningkatkan penerimaan negara dari dalam maupun luar negeri.

Menyadari akan besarnya kebutuhan dana di dalam melaksanakan roda pembangunan di segala bidang, maka pembangunan sektor industri semakin diarahkan pada usaha untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri dan meningkatkan ekspor. Oleh karena itu komoditi non migas perlu mendapatkan perhatian khusus karena peranannya sangat besar untuk menggantikan kedudukan migas dalam menciptakan sumber devisa.

Berdasarkan berbagai jenis komoditi yang diekspor, rokok merupakan salah satu komoditi yang ikut berperan dalam penciptaan devisa. Di samping itu, eksistensinya ternyata mampu menyerap jumlah tenaga kerja yang besar dan memberikan kontribusi pajak dan cukai yang besar pula.

Indonesia sebagai salah satu negara sedang berkembang dengan jumlah penduduk lebih dari 240 juta jiwa dengan komposisi lebih dari 50% penduduk berusia di bawah 30 tahun merupakan pasar yang potensial bagi pemasaran berbagai jenis produk termasuk produk rokok. Jumlah penduduk Indonesia yang sangat besar dengan daya beli masyarakat yang terus meningkat, dilihat dari

meningkatnya pendapatan per kapita, akan semakin mendorong meningkatnya permintaan masyarakat akan rokok. Dengan adanya pertumbuhan populasi yang cukup besar, tersedianya bahan baku yang cukup dan daya beli yang cukup besar menyebabkan perusahaan rokok terus meningkat sehingga perusahaan tersebut dapat memperoleh akses untuk memasuki pasar modal, tempat di mana mereka dapat melakukan transaksi perdagangannya dengan lebih luas.

Pasar modal memainkan peran yang sangat penting di dalam masyarakat karena pasar modal merupakan tempat penghimpunan dana masyarakat untuk pembangunan dan investasi jangka panjang. Pasar modal Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912, namun karena adanya Perang Dunia II, maka pasar modal ditutup pada tahun 1940. Pada tahun 1952, pasar modal Indonesia dibuka kembali berdasarkan UU No 15 tahun 1952 tentang Bursa yang khusus memperdagangkan obligasi, namun ditutup kembali pada tahun 1958. Sejak diaktifkannya kembali pada tahun 1977 hingga tahun 1988 perkembangannya sangat lambat. Jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) meningkat dari 24 emiten di tahun 1985 menjadi 282 emiten di tahun 1997. Pertumbuhan ini tidaklah dapat dipisahkan dengan kebijakan pemerintah dalam sektor keuangan pada umumnya dan di pasar modal pada khususnya.

Dalam usaha pengaktifan kembali pasar modal tersebut, pemerintah membentuk tiga lembaga :

1. Badan Pembina dan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang bertugas untuk memberikan pengarahan dan pertimbangan kebijaksanaan kepada Menteri Keuangan di bidang pasar modal
2. Badan Pelaksana Pasar Modal yang bertugas mengadakan penelitian dan penilaian keadaan perusahaan yang baik dan sehat yang diijinkan menjual sahamnya di pasar modal.
3. PT Danareksa sebagai perusahaan perseroan yang bertugas melakukan pembelian saham-saham di pasar modal dan menjualnya kepada masyarakat dalam bentuk pecahan kecil berupa sertifikat saham PT Danareksa.

Menurut Syahrir (1996 : 81), pengamatan cermat terhadap kebijakan dan peraturan pasar modal di Indonesia menunjukkan adanya empat kebijakan penting yang membawa dampak besar terhadap perkembangan pasar modal.

Kebijakan tersebut adalah:

1. Pada tanggal 27 Desember 1976 pemerintah Indonesia menghidupkan kembali Lembaga Pasar Modal melalui Keppres No 52 tahun 1976. Dengan kebijakan tersebut pemerintah mendirikan BAPEPAM dan PT Danareksa, perusahaan yang bertindak sebagai perantara pedagang efek pada pasar modal.
2. Pada tanggal 23 Desember 1987, Menteri Keuangan menetapkan berbagai Keputusan Menteri Keuangan yang memberikan peluang besar bagi pengembangan pasar modal dengan cara yang lebih dinamis. Kebijakan ini termasuk kebijakan penyempurnaan dan persyaratan yang lebih longgar bagi perusahaan yang ingin menjual sahamnya kepada masyarakat.

Kelonggaran prosedur perdagangan ini dapat memperlancar mekanisme perdagangan saham seperti: Bursa Pararel yang dikelola Perhimpunan Perdagangan Uang dan Efek, persyaratan laba minimal sebesar minimal 10 % dari modal sendiri dihapuskan sehingga walaupun labanya kecil suatu perusahaan bisa diizinkan untuk *go public*, BAPEPAM tidak perlu lagi melakukan evaluasi terhadap emiten, investor asing diberikan kesempatan untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham sampai batas maksimum 49% dari jumlah saham yang tercatat dan penghapusan peraturan yang membatasi fluktuasi harga sampai maksimal 4% perubahan pada satu hari perdagangan.

3. Pada tanggal 27 Oktober 1988, pemerintah mengeluarkan serangkaian Paket Kebijakan yang dikenal dengan nama Pakto 1988. Kebijakan ini memberikan kepada pasar modal lebih banyak kesempatan perkembangan antara lain dengan kebijakan sebagai berikut: adanya perlakuan yang sama antara bunga deposito dan deviden saham, yaitu keduanya dikenakan pajak penghasilan 15% (sebelumnya bunga deposito tidak dikenakan pajak) dengan tujuan agar pemodal dapat lebih tertarik untuk memanfaatkan pasar modal sebagai media investasi dan adanya pembatasan kredit bank kepada nasabahnya secara berturut-turut tidak boleh melebihi 20% dari modal sendiri untuk nasabah perorangan dan 50% untuk nasabah *group*.
4. Pada tanggal 20 Desember 1988, pemerintah mengeluarkan Pakdes 1988 dengan tujuan untuk memberikan dorongan yang lebih jauh agar pasar modal dapat menjadi sumber pembiayaan yang sama mudahnya jika dibandingkan dengan sektor pembiayaan lain. Pakdes 1988 memungkinkan dibukanya

kesempatan pengelolaan bursa efek oleh swasta, termasuk kesempatan mendirikan bursa baru di luar Jakarta, seperti Bursa Efek Surabaya.

Melalui Pakdes 1988 ini pemerintah telah memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mendaftarkan seluruh sahamnya agar ditempatkan dan disetor secara penuh di lantai bursa.

Beberapa kebijakan pemerintah tersebut telah memberikan dampak pada pertumbuhan pasar modal di Indonesia, khususnya di Bursa Efek Surabaya. Hal ini bisa dilihat dari pertumbuhan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya beserta nilai kapitalisasinya. Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya beserta nilai kapitalisasi pasar meningkat dari Rp 14.186,634 trilyun di tahun 1990 menjadi Rp 159.929,859 trilyun di tahun 1997.

Adapun perkembangan tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1

Tabel 1.1
Perkembangan Bursa Efek Surabaya
Pada Tahun 1985-1997

Tahun	Jumlah Emiten	Jumlah saham yang diterbitkan (lembar)	Jumlah saham yang diperdagangkan (Rp)	Kapitalisasi Pasar (Rp)
1985	24	1.610.914	3.206.000.000	89.330.000.000
1986	24	1.428.228	1.816.000.000	94.230.000.000
1987	24	2.523.374	5.184.100.000	100.095.203.732
1988	24	6.944.592	30.591.900.000	449.237.227.025
1989	56	96.088.726	990.364.900.000	4.309.444.178.950
1990	122	699.866.579	7.282.587.300.000	14.186.633.982.250
1991	139	1.006.244.866	5.757.867.100.000	16.435.891.904.650
1992	153	1.706.920.201	7.959.454.200.000	24.839.446.042.275
1993	172	3.856.313.440	18.688.078.310.000	69.299.599.701.000
1994	217	4.881.313.440	23.381.671.140.000	103.835.241.141.680
1995	238	10.646.444.540	32.357.505.540.000	152.246.463.300.675
1996	254	29.527.727.700	75.729.894.500.000	215.026.098.082.950
1997	282	76.599.170.013	120.385.166.180.000	159.929.859.633.600

Sumber: Promosi dan Informasi Pasar Modal Indonesia, Yayasan Mitra Dana, 1998

Husnan (1994:3), menyatakan bahwa perkembangan pasar modal yang pesat ini memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) ke pihak yang memerlukan dana. Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana dan pihak yang mempunyai kelebihan dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

Maraknya perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari peran pemodal (investor) yang melakukan transaksi di pasar modal. Namun para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan). Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi investor adalah kemampuan emiten menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat.

Husnan (1994:273), menyatakan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Usman (1990: 155) mengemukakan bahwa para fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan.

Brigham dan Gapenski (1990:26) menyatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga berarti memaksimumkan harga sahamnya. Karena jika harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan naik. Dengan demikian, investor sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan khususnya neraca dan laporan laba rugi usaha. Laporan laba rugi bukan hanya menunjukkan kinerja perusahaan tetapi juga dapat digunakan oleh investor untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan di masa mendatang. Selain faktor profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, faktor nilai pasar perusahaan juga dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi dalam saham.

Van Horne (1997:4), menyatakan bahwa memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatnya harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (investor).

Para pemodal yang rasional akan selalu membandingkan nilai pendapatan saham yaitu deviden dengan tingkat suku bunga deposito. Tingkat bunga deposito merupakan salah satu pendapatan dipertimbangkan dalam menanamkan dananya, karena bentuk deposito pada bank pemerintah tidak mempunyai resiko (*riskless*) dan hasil yang akan diterima dapat diperkirakan, terutama bagi masyarakat yang cenderung menggunakan hasil yang diharapkan untuk dikonsumsi. Situasi demikian memberi pengaruh pada perdagangan saham di bursa efek, sehingga apabila ada perpindahan dari deposito ke sekuritas (saham) akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan.

Harga saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi eksternal dan internal perusahaan.

Pada tahun 1997, perekonomian Indonesia diwarnai oleh lesunya kegiatan ekonomi. Kondisi ekonomi makro relatif kurang stabil sebagai akibat dari munculnya krisis mata uang Rupiah yang diikuti pula oleh krisis kepercayaan terhadap perbankan. Perkembangan tersebut pada gilirannya menyebabkan stagnasi dalam kegiatan produksi terutama di beberapa sektor ekonomi sehingga mendorong peningkatan pemutusan hubungan kerja. Kegiatan produksi yang menurun terkait juga dengan meningkatnya biaya impor yang disebabkan oleh depresiasi Rupiah yang berlanjut.

Nilai Tukar Rupiah terus melemah terhadap USD menyebabkan beban hutang luar negeri, terutama hutang swasta yang berjangka pendek cenderung meningkat dan memberatkan dunia usaha. Sementara itu banyak pula hutang luar negeri swasta baik langsung maupun tidak langsung dijamin oleh perbankan domestik. Hal ini mengakibatkan posisi likuiditas dan solvabilitas pada beberapa bank memburuk. Situasi ini semakin diperburuk dengan pencabutan ijin usaha enam belas bank umum swasta. Kepercayaan masyarakat terhadap perbankan semakin menurun sehingga memicu konversi dana-dana masyarakat menjadi uang kartal dan USD. Hal ini menyebabkan terjadinya *capital outflow* yang tercermin dari turunnya posisi surat berharga dalam negeri yang dimiliki non residen serta tingginya aksi jual investor asing di pasar modal.

Selain itu nilai tukar Rupiah yang terus melemah mendorong naiknya tingkat harga umum (inflasi). Untuk mengendalikan tingkat inflasi yang semakin membumbung tinggi sebagai akibat semakin merosotnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, pemerintah menetapkan kebijaksanaan uang ketat (*Tight Money Policy*) Kebijakan uang ketat dilakukan dengan mengurangi jumlah uang yang beredar. Untuk mengurangi jumlah uang yang beredar, pemerintah menaikkan tingkat suku bunga deposito hingga mencapai 60%/tahun. Kenaikan tingkat bunga deposito mengakibatkan naiknya biaya modal hingga menekan keuntungan. Pada akhirnya hal ini akan mempengaruhi jumlah deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada investornya.

Penerapan kebijaksanaan ini mendorong investor untuk menjual sahamnya dan mengalihkannya ke dalam bentuk deposito pada bank pemerintah. Pengalihan modal ini disebabkan karena bentuk deposito pada bank pemerintah tidak mempunyai resiko dan hasil yang akan diterima dapat diperkirakan. Situasi yang demikian ini memberi pengaruh pada perdagangan saham di Bursa Efek yaitu perubahan harga saham perusahaan.

Tabel 1.2
 Harga Saham Perusahaan Industri Rokok
 Di Bursa Efek Surabaya
 Periode 1995-1999

No	Nama Perusahaan	1995 (Rp)	1996 (Rp)	1997 (Rp)	1998 (Rp)	1999 (Rp)
1	PT.BAT.Indonesia	5.625	19.500	26.000	15.000	57.000
2	PT.Gudang Garam Indonesia	23.900	10.200	8.375	11.650	18.800
3	PT.H.M.Sampoerna	23.800	12.600	4.150	5.275	17.775

Sumber : PT. Bursa Efek Surabaya

Berkaitan dengan uraian di atas, maka akan dilakukan suatu penelitian dengan judul “ Pengaruh Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Pasar Saham Perusahaan Rokok yang *Go Public* Melalui PT Bursa Efek Surabaya Tahun 1995-1999 ”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, penulis ingin mengungkapkan beberapa permasalahan dalam penulisan ini :

- a. Apakah tingkat bunga deposito dan tingkat inflasi secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap harga pasar saham perusahaan rokok yang *go public* melalui PT BES?
- b. Faktor manakah di antara keduanya yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga pasar saham perusahaan rokok yang *go public* melalui PT BES

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui bahwa tingkat bunga deposito dan tingkat inflasi secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap harga pasar saham perusahaan rokok yang *go public* melalui PT BES
- b. Untuk mengetahui di antara kedua faktor tersebut mana yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga pasar saham perusahaan rokok yang *go public* melalui PT BES.

Berkaitan dengan uraian di atas, maka akan dilakukan suatu penelitian dengan judul “ Pengaruh Tingkat Bunga Deposito dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Pasar Saham Perusahaan Pada Industri Rokok yang *Go Public* Melalui PT Bursa Efek Surabaya Tahun 1995-1999 ”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, penulis ingin mengungkapkan beberapa permasalahan dalam penulisan ini :

- a. Apakah tingkat bunga deposito dan tingkat inflasi secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap harga pasar saham perusahaan pada industri rokok yang *go public* melalui PT BES?
- b. Faktor manakah di antara keduanya yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga pasar saham perusahaan pada industri rokok yang *go public* melalui PT BES?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui bahwa tingkat bunga deposito dan tingkat inflasi secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap harga pasar saham perusahaan pada industri rokok yang *go public* melalui PT BES.
- b. Untuk mengetahui di antara kedua faktor tersebut mana yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga pasar saham perusahaan pada industri rokok yang *go public* melalui PT BES.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan dan memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak lain yang akan melakukan penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan dan menyelesaikan permasalahan khususnya yang berkaitan dengan dengan tingkat bunga deposito, tingkat inflasi dan harga pasar saham.

1.5. Sistematika Skripsi

Bab 1 : Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika skripsi.

Bab 2 : Tinjauan Kepustakaan

Berisi penelitian terdahulu, landasan teori dan hipotesis. Landasan teori menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang mencakup pengertian pasar modal, bentuk pasar modal, tujuan pasar modal, fungsi pasar modal, peranan pasar modal, pengertian harga pasar saham, pendekatan analisa harga saham, faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar saham, pengertian tingkat bunga, fungsi tingkat bunga dalam suatu pereko

nomian, faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat bunga, pengaruh tingkat bunga deposito terhadap harga pasar saham, pengertian tingkat inflasi, jenis inflasi, efek inflasi, cara mencegah inflasi, pengaruh tingkat inflasi terhadap harga pasar saham.

Bab 3 : Metode Penelitian

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

Bab 4 : Analisis dan Pembahasan

Berisi gambaran umum perusahaan rokok yang *go public* melalui PT BES, deskripsi data, analisis data dan pembahasan.

Bab 5 : Simpulan dan Saran

Berisi kesimpulan dari apa yang telah dibahas pada bab-bab terdahulu secara keseluruhan. Dari kesimpulan tersebut penulis berusaha memberikan saran-saran yang mungkin dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengatasi permasalahan.