Perpustakaan Unika

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah sumber dana segar jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan cuma sebagai wahana sumber pembiayaan, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik yang tersedia di kantong dalam negeri maupun pundi-pundi yang tersebar di luar negeri. Yang memanfaatkan modal sebagai sarana investasi bukan cuma pemodal lokal tapi juga pemodal asing.

Di Indonesia perkembangan pasar modal telah meningkat dengan mengesankan. Ini terlihat dari data perdagangan saham, baik di Bursa Efek Jakarta maupun di Bursa Efek Surabaya, menunjukkan nilai transaksi per hari baru Rp. 30 miliar. Tiga tahun kemudian, nilai transaksi perhari naik menjadi Rp. 77,60 miliar. Sedangkan di BES sampai akhir 1993 lalu transaksi telah mencapai Rp. 4,50 miliar per hari, dan selama semester pertama tahun ini nilai transaksi itu meningkat sehingga sampai Juli 1994 transaksi mencapai Rp. 5,60 miliar per hari.

Dilihat dari perkembangan statistik di bursa, tahun 1987 hanya ada 24 emite yang melakukan penawaran umum dengan jumlah emisi 57.226.562 saham senilai Rp. 129,4 miliar. Dan pada akhir 1991, tercatat ada 145 emiten yang melakukan penawaran umum dengan jumlah emisi 1.178.465.725 saham senilai Rp. 8.976,1 miliar. Begitu juga dengan emiten obligasi bertambah dari 22 emiten

Perpustakaan Unika

dengan nilai Rp. 120 miliar pada tahun 1989 menjadi 24 emiten dengan nilai Rp. 520 miliar pada tahun 1991. Sampai 31 Desember 1996 jumlah perusahaan yang telah go public mencapai 295 emiten dengan total nilai emisi Rp. 61,4 miliar. Dari jumlah itu, 267 emiten melakukan emisi saham, malahan 27 diantaranya menerbitkan obligasi, obligasi konversi dan sekuritas kredit, dengan total nilai emisi sebesar Rp. 49,80 triliun. Lalu ada pula 55 perusahaan yang melakukan emisi saham dengan total emisi Rp. 11,54 triliun. Seiring dengan itu, nilai kapitalisasi pasar juga meningkat. Sampai 26 Desember 1996 mencapai Rp. 212,70 triliun. Sedangkan untuk meningkatkan peran investor domestik, sampai 31 Desember 1996 beroperasi pula 25 reksadana dengan total aset sekitar Rp. 2,7 triliun (I Putu Gede Ary Suta, 2000 : 11).

Perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh faktor kepentingan dan keinginan investor. Dari segi investor ini, faktor yang mempengaruhi untuk terjun di pasar modal adalah sikap investor terhadap resiko, kualitas investor, dan kebijakan pemerintah yang menyangkut kepentingan investor.

Investor yang terjun di pasar modal ini harus berani menghadapi resiko, artinya investor harus berani menghadapi kenyataan bahwa apa yang terjadi di masa yang akan datang dapat menyimpang dari yang diharapkan. Risiko yang dihadapi investor meliputi: risiko finansial, risiko tingkat bunga, risiko daya beli atau inflasi, risiko pasar, dan risiko psikologis.

Perpustakaan Unika

Kualitas dan macam investor yang ikut transaksi di pasar modal juga mempengaruhi perkembangan pasar modal. Investor yang dimaksud adalah investor yang mempunyai pandangan jauh ke depan, yang menempatkan investasi pada instrumen pasar modal sebagai investasi jangka panjang. Sehingga usnur spekulasi dan horizon waktu jangka pendek dikesampingkan.

Suatu kebijaksanaan pemerintah dapat mendorong investor memasuki pasar modal. Peraturan dan pengawasan terhadap pasar modal juga ikut mempengaruhi perkembangan pasar modal. Dengan adanya peraturan dan pengawasan yang memadai dan efeltif maka akan mendorong investor untuk ikut terjun dalam pasar modal.

Menurut Bawazier (1992) pengembangan pasar modal tersebut mempunyai misi dan orientasi yang spesifik, karena selain sebagai sumber dan pembiayaan jangka panjang, juga meliputi tiga aspek mendasar yang mengacu kepada pasal 33 ayat 1 UUD 1945, yaitu bahwa perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasar atas azas kekeluargaan. Adapun ketiga aspek tersebut yaitu pertama, untuk lebih meningkatkan minat masyarakat dalam rangka pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif. Kedua, mempercepat proses perluasan, pengikut sertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan, dan ketiga, pemerataan pendapatn melalui pemerataan pemilikan saham perusahaan. Di samping itu, pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Dengan demikian, pasar modal memainkan peranan yang sangat penting dalam

Perpustakaan Unika

upaya turut menciptakan pemerataan pendapatan dan hasil-hasil pembangunan. Sebuah konsep yang berkenaan dengan teori pasar modal efisiensi telah diperkenalkan untuk menggambarkan bagaimana mengoperasional-kan pasar. Sedangkan konsep yang dimaksud adalah hipotesa pasar efisien (HPE). Selanjutnya menurut Machfoedz (1993) untuk memahami suatu teori harus dimulai dengan memahami definisi yang mendasari teori tersebut (Herman Legowo dan Mas'Ud Machfoedz, 1998; 79).

Istilah efisiensi pasar modal menunjukkan bahwa informasi yang relevan mengenai pasar modal secara luas dan murah tersedia bagi investor, dan semua informasi yang mempengaruhi dan relevan sudah tercermin pada harga saham. Oleh karena itu, dalam pasar modal yang efisien transaksi jual beli surat berharga merupakan transaksi dengan net present value (Brealey and Myers, 1984; hlm.266). Efisiensi pasar modal mempunyai beberapa tingkatan, menurut F. Fama (1970) terbagi atas tiga tingkatan, yaitu:

1. HPE bentuk lemah / *Weak Form*, yaitu kelebihan pendapatan atas dasar informasi historis mengenai harga dan pendapatan. Ini berarti historis dari harta atau pendapatan atas saham tidak akan memberikan dasar bagi peramalan yang paling baik tentang harga atau pendapatan yang akan datang.
2. HPE bentuk semu kuat / *Semi-Strong-Form*, yaitu para investor tidak dapat memperoleh keuntungan di atas berdasarkan informasi umum yang tersedia.

Perpustakaan Unika

3. HPE bentuk kuat / *Strong-Form*, yaitu kelebihan pendapatan tidak dapat diperoleh dengan menggunakan setiap sumber informasi, tanpa menghiraukan apakah informasi tersedia secara umum atau tidak (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001; 83).

Perkembangan pasar modal Indonesia hingga saat ini mengalami pasang surut. Pertama ketika pasar modal sedang terjadi kenaikan harga saham yang bisa dikatakan luar biasa (*bullish*) yakni pada tahun 1999 yakni 688,521 poin dengan nilai kurs rupiah Rp. 7.100 dan ditunjang dengan inflasi yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang siap menanjak ke atas.

Pada tahun 2000 IHSG dibuka pada posisi 700,218 poin dan pada akhir tahun ditutup pada posisi 416,321 poin atau terkoreksi 283,897 poin. Mulai melemahnya IHSG diakibatkan terjadinya masalah politik dan ekonomi, seperti munculnya memorandum I DPR pada Gus Dur, perpanjangan kontrak IMF dan penggantian pemerintahan baru oleh Megawati.

Untuk tahun 2001 pasar modal ditengarai dalam kondisi *bearish* / melemah, yaitu dengan IHSG yang pada awal tahun dai 405. 829 poin menjadi 392, 036 poin pada akhir tahun, sehingga terkoreksi 13,793 poin.

Saham LQ 45 merupakan saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi, sehingga perubahan yang terjadi pada saham LQ 45 sangat berpengaruh pada IHSG.

Perpustakaan Unika

Pada awal tahun 1999, indeks LQ 45 berada pada posisi 89,010 poin dan pada akhir tahun 1999 ditutup pada posisi 142, 877 poin. Pada awal tahun 2000, indeks LQ 45 berada pada posisi 148,279 poin dan pada akhir tahun 2000 ditutup pada 80,654 poin (terkoreksi 67,625 poin). Untuk awal tahun 2001, indeks LQ 45 berada pada posisi 79,745 poin dan ditutup pada akhir tahun 2001 pada posisi 80,065 poin. Sedangkan untuk tahun 2002, indeks LQ 45 pada awal tahun berada pada posisi 78,123 poin dan ditutup pada akhir tahun depan posisi 91, 978 poin.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel II, bahwa pada tahun 1999 indeks LQ 45 bisa dikatakan dalam kondisi *bullish*/menguat, sedangkan untuk tahun 2001 indeks LQ 45 telah melemah sehingga berada dalam kondisi *bearish*.

Tabel I.I

Indeks LQ 45

No	Periode	Indeks Awal	Indeks Akhir	Keterangan
1	1999	89,010	142,877	*Bullish*
2	2000	148,279	80,654	-
3	2001	79,745	80,056	*Bearish*
4	2002	78,123	91,978	-

Sumber: JSX Statistic 1999-2002

Hipotesa pasar efisiensi bentuk lemah mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan atas dasar informasi historis mengenai harga dan pendapatan. Ini berarti historis dari harta atau pendapatan atas saham tidak akan memberikan dasar bagi peramalan yang paling baik tentang harga atau pendapatan yang akan

Perpustakaan Unika

datang. Efisiensi bentuk lemah punya karakteristik bahwa perubahan harga saham mengikuti pola acak dan independen.

Dalam hal ini, permintaan akan saham meningkat selama pasar *bullish* (menguat), dan sebaliknya, permintaan akan saham melemah selama pasar *bearsih* (melemah). Selanjutnya dengan berubahnya kondisi pasar setiap saat juga akan mempengaruhi efisiensi pasar modal? Hal ini masih merupakan tanda tanya yang ingin diteliti.

Sehubungan dengan perubahan kondisi pasar modal di Indonesia yang setiap saat bisa terjadi, maka dalam penelitian ini hanya akan menginvestasigasi efisiensi pasar modal dalam tahun 1999 (ketika pasar telah dianggap *bulllish*) dan membandingkannya pada tahun 2001 (ketika pasar telah dianggap *bearish*).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik "PENGUJIAN EFISIENSI PASAR DALAM BENTUK LEMAH UNTUK DUA PERIODE YANG BERBEDA YAKNI PERIODE *BULLISH* DAN PERIODE *BEARISH* DI BURSA EFEK JAKARTA (STUDI KASUS PADA SAHAM LQ 45 PERIODE 1999 DAN PERIODE 2001)".

Perpustakaan Unika

1.2. Perumusan Masalah

Masalah penelitian ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

Apakah efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah berbeda pada saat kondisi *bullish* dan *bearish*?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

Menguji apakah efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah berbeda pada saat kondisi *bullish* dan *bearish*.

Manfaat dari penelitian ini adaah:

a. Bagi pemodal, terutama pemodal individu dalam negeri untuk mengambil keputusan investasi.
b. Bagi Bursa Efek Jakarta, yang menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat, untuk memikirkan produk-produk baru dalam meningkatkan efisiensi pasar modal.

Perpustakaan Unika

1.4. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan membahas latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan yang terakhir adalah tentang sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori, peneliti terdahulu, kerangka pikir, definisi operasional, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai objek penelitian, populasi, sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA

Bab ini berisi saham LQ45, gambaran umum perusahaan sampel, dan hasil analisis data dengan melakukan perhitungan menggunakan pengujian tes run, autokorelasi dan Wilcoxon.

BAB V : PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan dan saran yang diberikan berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan.