

BAB III

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Secara resmi, pasar modal di Indonesia telah berdiri sejak 14 Desember 1912 dikenal dengan *Vereniging voor de Effectenhandel*, bertempat di Jakarta. Dikarenakan perkembangan yang memuaskan, pemerintah kolonial Belanda kemudian mendirikan bursa efek di kota Surabaya (11 Januari 1925) dan Semarang (1 Agustus 1925).

Pergolakan politik dunia menyebabkan penutupan ketiga bursa efek tersebut. Sempat dibuka kembali setelah Hindia Belanda mengakui kedaulatan Indonesia pada 1951 namun kembali ditutup pada 1958, dikarenakan perekonomian nasional yang lebih diarahkan pada perekonomian sosialis. Hingga pada 10 Agustus 1977, bursa efek kembali dibuka oleh Presiden RI dan ditandai dengan listingnya PT. Semen Cibinong. Setelah ditetapkannya UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bursa efek di Indonesia semakin stabil. Terutama dikarenakan adanya kepastian hukum bagi lembaga pasar modal dan lembaga-lembaga penunjang pasar modal dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Pada tahun 2007, bursa efek di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan, yaitu mergernya kedua pasar modal di Indonesia. Di bawah pengawasan dan koordinasi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), Bursa

Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya berhasil melaksanakan merger secara legal pada 1 Oktober 2007. Bursa hasil merger tersebut memulai operasional pertama pada tanggal 3 Desember 2007. Agar pelaksanaan merger ini tidak mengganggu kegiatan operasional maka implementasi merger dilakukan secara bertahap. Tahap pertama setelah merger efektif adalah penyatuan perdagangan saham di Jakarta Automated Trading System (JATS), sedangkan untuk perdagangan produk-produk eks-BES lainnya tetap dilaksanakan dengan menggunakan sistem dan aturan eks-BES. Tahap kedua, yaitu pada tanggal 26 Desember 2007, mesin-mesin eks-BES telah dipindahkan ke lokasi yang sama dengan JATS sehingga teknis operasional telah menjadi satu. Tahap selanjutnya adalah pemindahan karyawan eks-BES dari gedung Bapindo ke Gedung Bursa Efek Jakarta pada awal Februari 2008. Dari sisi SDM, saat ini tengah dilakukan harmonisasi antar karyawan, perancangan sistem SDM masa transisi dan pasca transisi, mencakup struktur organisasi, sistem kompensasi, penempatan, dan sebagainya. Harmonisasi SDM ini akan selesai pada Mei 2008.⁵⁰

Adapun perkembangan perdagangan di Bursa Efek Jakarta dicerminkan dalam suatu indeks yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk seluruh perusahaan terbuka dan tercatat. Perkembangan indeks BEI dan volume perdagangan sahamnya digambarkan dalam tabel berikut ini:

⁵⁰<http://www.idx.co.id/NewsAnnouncements/EventsPressRelease/tabid/124/articleType/ArticleView/articleId/82/Default.aspx> diakses peneliti pada 5 April 2008, pukul 22.46

Tabel III.1
Perdagangan Saham Bursa Efek Indonesia
Tahun 2000-2007

Tahun	Total Trading		IHSG*	Jumlah Emiten**
	Volume (Lembar)	Nilai (Rp M)		
2000	134.531.333.895	112.774,8	416,32	347
2001	148.381.308.944	97.522,8	392,03	379
2002	171.207.374.305	120.762,9	424,94	401
2003	234.030.810.474	125.437,6	691,90	411
2004	411.768.340.217	247.006,9	1.000,23	424
2005	401.868.034.588	406006,3	1.162,63	432
2006	436.935.587.228	445.708,1	1.805,52	444
2007	1.039.361.453.055	1.050.154,22	2.745,83	468

*) Saat penutupan

**) Berdasarkan pernyataan efektif

Sumber : Statistik Pasar Modal 2007 oleh Bapepam LK

Walaupun terdapat sebuah indeks yang mencerminkan keseluruhan market trend, BEI juga memiliki enam indeks lainnya. Indeks-indeks tersebut adalah indeks individual, indeks sektoral, indeks papan utama dan papan pengembang, indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), dan yang terbaru adalah Kompas 100.

Seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia juga dikelompokkan berdasarkan industri/usaha yang dimilikinya. Sektor-sektor tersebut adalah :

1. Pertanian
2. Pertambangan
3. Industri Dasar dan Kimia
4. Aneka Industri
5. Industri Barang Konsumsi
6. Properti dan Real Estate
7. Transformasi dan Infrastruktur

8. Keuangan
9. Perdagangan, Jasa dan Investasi

Dalam penelitian kali ini, sampel yang dipilih adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. Sektor-sektor yang tergolong dalam bidang manufaktur adalah industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Jumlah perusahaan manufaktur yang tercatat pada 2007 berdasarkan pernyataan efektif oleh BapepamLK adalah sejumlah 170 emiten.⁵¹

Tabel III.2
Perkembangan Nilai Emisi Per Sektor Tahun 2007

No	Klasifikasi Industri	Jumlah Emiten	Nilai (Rp Tn)	%	Indeks*
1	Pertanian (Perkebunan)	16	5.26	1.60	2754.76
2	Pertambangan	13	8.46	2.58	3270.09
3	Industri Dasar & Kimia	58	26.46	8.07	238.05
4	Aneka Industri	69	16.54	5.05	477.35
5	Industri Barang Konsumsi	43	7.49	2.29	436.04
6	Properti & Real Estate	46	24.46	7.46	251.82
7	Infrastruktur, Utiliti & Transportasi	25	15.18	4.63	874.07
8	Keuangan	100	185.47	56.60	260.57
9	Perdagangan & Jasa	91	37.01	11.29	392.94
10	Perusahaan Publik	7	1.36	0.42	
	Total	468	327.69	99.99	2745.83

*) Per 28 Desember 2007

Sumber: Statistik Pasar Modal, BapepamLK

⁵¹ Biro Riset dan Teknologi Informasi, *Statistik Pasar Modal*, Desember 2007.

A.1 Mekanisme Perdagangan SEO di BEI

Perdagangan penerbitan saham tambahan di Indonesia memiliki perbedaan besar antara yang menggunakan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dengan yang tanpa HMETD. Proses tanpa HMETD seringkali dilakukan emiten dalam rangka melakukan restrukturisasi hutang, sehingga sifatnya lebih kepada penawaran terbatas. Setelah BEI mengeluarkan surat pengumuman dan emiten memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam LK, saham baru yang diterbitkan tersebut dapat langsung dicatatkan dan diperdagangkan di pasar sekunder apabila telah memenuhi peraturan pasar modal yang berlaku. Sedangkan untuk emiten yang memilih untuk menerbitkan saham melalui HMETD. Pada tabel III.3 di bawah ini akan dirangkum tentang karakteristik HMETD.

Perbedaan paling signifikan dari kedua metode ini adalah dilusi yang dialami penanam modal. Tanpa HMETD, porsi kepemilikan *investor* atas perusahaan dapat berubah sehingga hak suaranya juga berubah dalam rapat umum pemegang saham. Sedangkan dengan HMETD, *investor* memiliki pilihan untuk mempertahankan porsi kepemilikan atau mengurangi porsi kepemilikan.

Peraturan **Bapepam Nomor IX.D.1** tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu/HMETD (*preemptive right*), mewajibkan setiap perusahaan yang akan melakukan penawaran umum saham tambahan (SEO) untuk memberikan HMETD atas saham baru yang ditawarkan, kepada setiap pemegang saham lama yang sebanding dengan proporsi kepemilikan mereka sebelumnya. Oleh karena itu, HMETD lebih umum digunakan untuk melaksanakan penerbitan saham tambahan di Indonesia.

Tabel III.3
Karakteristik Rights (HMETD) di Bursa Efek Jakarta

Karakteristik	Keterangan
Masa Perdagangan HMETD	Sekurang-kurangnya 5 (lima) Hari Bursa
Sistem Penawaran	<ul style="list-style-type: none"> • Lelang berkelanjutan (<i>continuous auction</i>) untuk pasar tunai • Negosiasi untuk pasar negosiasi
Perdagangan	<ul style="list-style-type: none"> • Pasar tunai dan Sesi 1 pasar negosiasi • Perdagangan di pasar negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan, melainkan satuan unit <i>right</i>
Satuan Perdagangan	<ul style="list-style-type: none"> • Satu satuan perdagangan <i>right</i> sebanyak 500 (lima ratus) <i>right</i> • Setiap satu <i>right</i> wajib memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli satu saham
Penyelesaian Transaksi	T+0, baik untuk pasar tunai maupun pasar negosiasi
Fraksi Harga	Di pasar tunai dengan skema multifraksi, yaitu: <ul style="list-style-type: none"> • Fraksi Rp 1, jika harga HMETD < Rp 200 • Fraksi Rp 5, jika harga HMETD Rp 200 s/d < Rp 500 • Fraksi Rp 10, jika harga HMETD Rp 500 s/d < Rp 2.000 • Fraksi Rp 25, jika harga HMETD Rp 2.000 s/d < Rp 5.000 • Fraksi Rp 50, jika harga HMETD \geq Rp 5.000

Sumber: Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, Jakarta: Salemba 4, 2001.

B. Gambaran Umum Emiten Sampel Penelitian

Penelitian ini memiliki populasi seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga penelitian ini dilaksanakan, yaitu per 31 Desember 2007. Menurut BEI, sektor-sektor yang tergolong sebagai perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia (kode 3), aneka industri (kode 4), dan industri barang konsumsi (kode 5). 25 dari 170 emiten sektor manufaktur menjadi sampel karena memenuhi seluruh kriteria sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah:

Tabel III.4
Sampel Penelitian Per Sektor

No	Sektor	Nama Emiten	Kode
1	Industri Dasar dan Kimia	Aneka Kimia Raya	AKRA
2		Arwana Citramulia	ARNA
3		Barito Pacific	BRPT
4		Budi Acid Jaya	BUDI
5		Charoen Pokphand Indonesia	CPIN
6		Inti Kapuas Arowana	IIKP
7		Intikeramik Alamasri Industri	IKAI
8		Pelangi Indah Canindo	PICO
9		Sumalindo Lestari Jaya	SULI
10		Suparma	SPMA
11		Surabaya Agung Industri Pulp & Paper	SAIP
12		Trias Sentosa	TRST
13	Aneka Industri	Asia Grain Internasional	ASIA
14		Astra Internasional	ASII
15		Delta Dunia Petroindo	DOID
16		Gajah Tunggal	GJTL
17		GT Kabel Indonesia	KBLI
18		Multistrada Arah Sarana	MASA
19		Ricky Putra Globalindo	RICY
20		Voksel Electric	VOKS
21	Industri Barang Konsumsi	Ades Waters Indonesia	ADES
22		Bentoel Indonesia	RMBA
23		Kedawung Setia Industrial	KDSI
24		Mandom Indonesia	TCID
25		Ultra Jaya Milk Industry	ULTJ

Sumber: Data Olahan Peneliti