



RINGKASAN EKSEKUTIF

YUNITA MEGAH PROSEYANTI : 2002. Analisis Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Yang Mempengaruhi Harga Saham Perkebunan di Bursa Efek Jakarta. Di bawah bimbingan IMAM TEGUH SAPTONO dan SRI HARTOYO

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia mulai pertengahan tahun 1997 berdampak pada memburuknya kondisi perekonomian yang ditandai dengan banyaknya sektor usaha yang tidak mampu bertahan dikarenakan struktur usaha nasional dan komposisi industri yang berkembang di dalam perekonomian Indonesia masih rapuh dan tidak berbasis pada sumberdaya ekonomi domestik serta pola penguasaan dan pengelolaan kegiatan produktif yang banyak bertumpu kepada pendekatan mega proyek atau konglomerasi. Dari fakta yang ada membuktikan bahwa sektor pertanian mampu bertahan dan mampu secara konsisten sebagai penyumbang net ekspor. Sektor ini mempunyai peranan yang sangat besar dalam perekonomian Indonesia, berimplikasi penting di dalam pembangunan ekonomi, serta harus dijadikan andalan pertumbuhan ekonomi nasional sehingga perekonomian akan bangkit kembali dari krisis.

Memperhatikan definisi pasar modal yang menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat atau sarana bagi perusahaan untuk memperoleh kebutuhan pendanaan jangka panjang, selanyaknyalah apabila pasar modal menjadi alternatif sumber pendanaan diluar sumber pendanaan secara tradisional yaitu perbankan dimana tingkat keberhasilannya sangat ditentukan oleh berbagai faktor mulai dari kondisi ekonomi makro dan moneter sampai dengan kondisi ekonomi mikro pada sektor industri, bahkan masalah sosial politik dan keamanan juga merupakan faktor dominan sukses tidaknya pendanaan khususnya untuk negara berkembang seperti negara Indonesia.

Sektor agribisnis merupakan salah satu sektor yang telah mulai mengenyam manfaat dari keberadaan pasar modal walaupun kontribusinya baru mencapai 5 % dari seluruh populasi emiten di Bursa Efek Jakarta. Sektor agribisnis sub sektor perkebunan dengan ruang lingkup yang lebih spesifik lagi yaitu perkebunan kelapa sawit menjadi sangat menarik untuk diteliti dimana produksi *Crude Palm Oil* (CPO) menjadi produk unggulan dengan pangsa pasar sangat signifikan disamping juga lahan perkebunan di Indonesia khususnya Sumatra dan Kalimantan sangat cocok dipergunakan sebagai lahan perkebunan kelapa sawit, dan yang tidak kalah pentingnya yaitu konsumsi dunia saat ini masih belum terpenuhi oleh produksi yang ada.

Berpedoman pada situasi dan kondisi perekonomian nasional yang masih belum mampu beranjak dari keterpurukan maka cukup beralasan untuk melakukan kajian terhadap berbagai faktor yang mempengaruhi perkembangan kinerja saham emiten sub sektor agribisnis di pasar modal Indonesia. Dalam penelitian ini difokuskan pada tiga perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta yaitu PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. PP. London Sumatra Indonesia Tbk, PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, dimana ketiga perusahaan tersebut bergerak di sektor perkebunan dengan produksi utama adalah *Crude Palm Oil*.

Dari uraian di atas dapat dirumuskan beberapa permasalahan yaitu 1) bagaimanakah faktor internal dan eksternal yang secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri mempengaruhi harga saham emiten sub sektor perkebunan di Bursa Efek Jakarta, 2) faktor internal dan eksternal yang manakah yang secara dominan mampu mempengaruhi harga saham emiten sub sektor perkebunan di Bursa Efek Jakarta, 3) bagaimanakah pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



MBB-IPB

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumikan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

return saham perkebunan di masa yang akan datang. Adapun tujuan dari penelitian yaitu 1) mengidentifikasi faktor-faktor internal dan eksternal yang secara dominan mempengaruhi harga saham emiten sub sektor perkebunan di Bursa Efek Jakarta, 2) untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh berbagai faktor-faktor internal dan eksternal yang secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri terhadap harga saham emiten sub sektor perkebunan di Bursa Efek Jakarta, 3) Mengetahui kecenderungan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap return harga saham perkebunan dimasa yang akan datang untuk digunakan dalam kebijakan (*policy*) pemilikan saham-saham agribisnis unggulan.

Penelitian dilaksanakan dengan melakukan pengamatan terhadap pergerakan harga saham di Bursa Efek Jakarta dalam jangka waktu 6 bulan dengan menggunakan metode deskriptif yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan sifat sesuatu yang tengah berlangsung pada saat riset dilakukan. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif bersumber dari *Bridge Workstation* dan *Reuters Kobra*. Adapun teknik pengumpulan data dilakukan dengan mencari dan mengumpulkan data terdiri dari : 1) analisis regresi dengan maksud untuk dapat mengukur ketepatan model yang dipergunakan untuk dapat menjelaskan fenomena yang sebenarnya. 2) Identifikasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan suatu emiten dengan mempergunakan model Altman Z Score, dimana model ini mengklasifikasi kondisi aman untuk perusahaan apabila mencapai score di atas 2,90 dan kondisi diambang kebangkrutan bagi suatu perusahaan apabila score berdasarkan model di atas ternyata kurang dari 1,90. 3) Analisis *cross sectional* dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana posisi suatu saham relatif terhadap saham-saham lainnya dengan menggunakan PER, saham berpotensi untuk dibeli apabila ditawarkan dengan PER di bawah hasil perhitungan demikian sebaliknya. 4) Sensitivitas suatu variabel dengan mencari data volatilitas sehingga akan diperoleh nilai *Value at Risk* atau resiko yang harus dihadapi oleh investor. 5) Menentukan *expected return* atau tingkat kembalian dengan menaikkan atau menurunkan satu satuan dari nilai awal pada masing-masing variabel signifikan yang telah diketahui tingkat VaR.

Penelitian ini difokuskan pada tiga perusahaan yang bergerak di sektor agribisnis sub sektor perkebunan yang telah mencatatkan perusahaan menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. Adapun ketiga perusahaan tersebut adalah

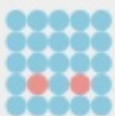
1. PT. Astra Agro Lestari Tbk

PT. Astra Agro Lestari Tbk adalah perusahaan dalam Astra International Group yang bergerak khusus di bidang agribisnis dan industri vertikalnya, telah mencatatkan perusahaan menjadi perusahaan publik di PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 12 September 1997 dengan kondisi awal dapat digambarkan sebagai berikut, harga perdana untuk nominal saham PT Astra yang mempunyai kode AALI yaitu sebesar Rp. 1.550,00 / lembar saham dan jumlah saham yang berhasil dijual di pasar perdana sejumlah 1.258.000 dengan nilai total sebesar Rp. 1.949.900 (juta)

Selama tahun 2000 AALI mengalami peningkatan produksi yang diawali dengan meningkatnya produksi Tandan Buah Segar mencapai 39,2 %, produksi CPO meningkat 41,4 %, produksi kernel meningkat 41,1 % serta areal perkebunan meningkat menjadi 185.608 hektar.

2. PT. PP London Sumatra Tbk

PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk, telah mencatatkan perusahaan menjadi perusahaan publik di PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 05 Juli 1996 dengan kondisi awal dapat digambarkan sebagai berikut, harga perdana untuk nominal saham PT. Lonsum yang mempunyai kode LSIP yaitu sebesar Rp. 4.650,00 / lembar saham dan jumlah saham yang berhasil dijual



MB-IPB

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



di pasar perdana sejumlah 2.023.388 dengan nilai total sebesar Rp. 9.408.758 (juta).

Memiliki departemen penelitian yang aktif melakukan penelitian untuk menghasilkan tanaman unggulan selain memberikan masukan hasil penelitian yang ada untuk kepentingan internal perusahaan juga untuk kepentingan sektor perkebunan yang menjadi masukan bagi Departemen Pertanian.

3. PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk

PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk adalah perusahaan berbasis kelapa sawit yang terintegrasi dan keberadaannya sebagai bagian dari Sinar mas Group, telah mencatatkan perusahaan menjadi perusahaan publik di PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 20 Nopember 1992 dengan kondisi awal dapat digambarkan sebagai berikut, harga perdana untuk nominal saham PT Astra yang mempunyai kode SMAR yaitu sebesar Rp. 3.000,00 / lembar saham dan jumlah saham yang berhasil dijual di pasar perdana sejumlah 150 juta dengan nilai total sebesar Rp. 450.000 (juta).

Produksi yang dihasilkan salah satunya yaitu minyak goreng yang bermerk Filma dan Kunci Mas. Strategi yang dipergunakan yaitu meningkatkan kapasitas pabrik untuk dapat memproduksi dalam jumlah yang optimal sesuai kapasitas yang ada sehingga tidak terdapat idle kapasitas.

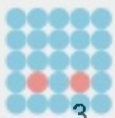
Prospek perkebunan kelapa sawit Indonesia masih cerah. Hal ini dikarenakan masih banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan dana, lahan di Indonesia khususnya Sumatra dan kalimantan sangat cocok sebagai areal perkebunan kelapa sawit dan telah teruji produktivitasnya dalam perkebunan kelapa sawit, kebijakan yang ditetapkan pemerintah berkaitan dengan tarif pajak ekspor yang hanya dikenakan 5 % turut memacu ekspor CPO ke manca negara yang bermuara pada meningkatnya pendapatan devisa negara.

Kondisi makro ekonomi yang dianalisa yaitu inflasi, tingkat bunga serta nilai tukar USD/IDR.

1. Inflasi sebagai ukuran aktifitas ekonomi yang juga sering digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional. Meningkatnya inflasi adalah signal negatif bagi para pemodal di pasar modal. Inflasi yang tinggi akan menurunkan daya beli masyarakat dengan demikian permintaan terhadap produk menurun, suplai tidak terserap, produksi harus diturunkan atau lebih menggencarkan kegiatan promosi yang berdampak pada biaya operasional yang meningkat dan akhirnya laba perusahaan akan menurun.
2. Tingkat bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana. Tingkat bunga yang tinggi merupakan signal negatif bagi harga saham. Hampir seluruhnya sektor industri berhubungan dengan perbankan untuk mendapatkan tambahan dana melalui kredit. Tingkat bunga yang tinggi berdampak pada biaya bunga yang tinggi harus dicadangkan perusahaan, biaya yang meningkatkan akan meningkatkan harga jual produk, dengan semakin mahal produk yang dihasilkan berdampak pada menurunnya niat beli dari masyarakat dan akhirnya akan bermuara pada perolehan laba perusahaan semakin kecil.
3. Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah relatif rendah dibandingkan dengan mata uang negara lain terutama US Dollar akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Untuk perusahaan yang berorientasi pada ekspor maka dengan melemahnya rupiah terhadap US Dollar akan lebih meningkat karena proceed yang diterima oleh perusahaan dalam mata uang US Dollar sedangkan biaya operasional yang harus dikeluarkan dalam

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta MB-IPB



MB-IPB

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



rupiah, hal ini akan berkebalikan pada perusahaan yang kadungan impornya cukup tinggi, karena semakin mahalnya bahan baku akan sulit bagi perusahaan untuk menetapkan harga jual produk atau bahkan seringkali akan hancur.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan melalui analisis regresi terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, nampak harga saham ketiga perusahaan yang dianalisa bahwa variabel tingkat suku bunga, Return on Assets, penghasilan non operasional, nilai buku dan trend mempengaruhi pergerakan harga saham. Tingkat suku bunga, nilai tukar, Return on Assets dan trend berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham dan yang lainnya berpengaruh positif. Dalam periode pengamatan pendekatan secara teknikal ternyata lebih dominan menjadi acuan dalam pengambilan keputusan atau untuk "short term investment" pertimbangan-pertimbangan jangka pendek lebih dominan.

Model Altman Z Score yang menggambarkan kondisi internal perusahaan menjelaskan selama periode pengamatan secara internal ketiga emiten dalam kondisi yang tidak bagus dengan nilai Z Score di bawah 1,90 namun demikian dalam perkiraan untuk dua tahun kedepan emiten PT. Astra dan PT. SMART menunjukkan peningkatan yang lebih banyak diakibatkan oleh naiknya laba sebelum bunga dan pajak serta peningkatan penjualan produk CPO. Analisis *cross sectional* memberikan gambaran yang lebih terang kapan saat yang tepat untuk melakukan penjualan atau pembelian saham. Pada tahun 1998 ketiga saham yang ada layak untuk dilakukan pembelian dengan nilai PER di bawah hasil perhitungan dengan model di atas, sedangkan untuk tahun 1999 berlaku sebaliknya yaitu melakukan penjualan atas ketiga saham tersebut, sedangkan pada tahun 2000 investor dapat melakukan pembelian terhadap saham PT. Astra A.L dan PT. PP Lonsum serta melakukan penjualan terhadap saham PT. SMART.

Model Value at Risk menjelaskan tingkat resiko yang harus dihadapi seorang investor. Tingkat suku bunga mempunyai resiko sebesar 15.717 atau 1.727 %, Return On Assets sebesar 494.536 atau 54.347 %, penghasilan non operasional sebesar 253.157 atau 27.821 %, nilai buku sebesar 336.814 atau 37.014 dan trend sebesar 76.005 atau 8.353 %. Secara keseluruhan nilai VaR tersebut akan mencerminkan besarnya risiko yang dihadapi para investor apabila melakukan investasi pada saham. Nilai VaR ini dapat dipergunakan sebagai dasar untuk melakukan "Cut Loss" atau dipergunakan sebagai "Early Warning" agar kerugian investasi saham dapat diminimalisir. Perhitungan VaR yang dilakukan pada setiap portofolio surat berharga akan dapat memagari kerugian yang mungkin muncul. Dengan menggunakan skenario analisis yang didasarkan pada kondisi apabila variabel signifikan terjadi perubahan satu satuan unit semetara variabel non signifikan dianggap ceterus paribus akan menunjukkan tingkat kembalian yang akan diterima oleh investor, tingkat kembalian yang akan diterima oleh investor yaitu sebesar 1.4423 x berarti bahwa nilai ekspektasi tingkat kembalian ini lebih besar dari resiko yang harus dihadapi oleh investor.

Kata Kunci :

PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk, PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk, PT. Bursa Efek Jakarta, Manajemen Strategi, Kelapa Sawit, studi kasus, regresi berganda, Altman Z Score, Cross Sectional, Value at Risk, Expected Return

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.