

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mendapatkan laba. Untuk memperolehnya diperlukan pengelolaan perusahaan yang baik agar dapat memberikan manfaat yang maksimal serta dapat membawa kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, perusahaan diharapkan mampu memberikan kepuasan kepada konsumen melalui produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, dalam memperoleh produk yang baik dan untuk meningkatkan kemajuan serta perkembangan perusahaan diperlukan dana yang relatif besar.

Dana merupakan sumber pemasukan yang penting bagi setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan, dalam proses operasinya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Selain itu, terkadang perusahaan harus menghadapi permasalahan apabila sumber dana yang ada dalam perusahaan dikatakan defisit (minimum). Perusahaan akan memikirkan bagaimana memperoleh dana tambahan, bagaimana menggunakannya dan bagaimana mengembalikan dana yang diperoleh dengan suatu tingkat pengembalian yang dapat memuaskan pihak pemberi dana.

Perusahaan harus memiliki cara dalam memperoleh dana tambahan. Dalam rangka mendanai kegiatan usahanya, perusahaan dapat melakukan pinjaman ke bank, menjual obligasi dan menjual saham pada investor. Investor merupakan pihak pemberi dana atau pihak yang memiliki kelebihan dana yang kemudian disalurkan kepada perusahaan yang membutuhkan dana, dimana pada akhir tahun akan mendapatkan pengembalian dana dari perusahaan yang bersangkutan. Banyak cara yang dilakukan investor untuk melakukan investasi. Salah satunya adalah dengan melakukan investasi dipasar modal.

Pengertian Pasar Modal Menurut Undang-Undang nomor 8 Tahun 1995 :

Kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek

Dari pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pasar modal menjadi alternatif pendanaan dalam mengembangkan perusahaan di Indonesia, karena melalui pasar modal, dana dapat diperoleh dalam jumlah besar dibanding dana dari perbankan. Perusahaan yang membutuhkan dana, menjual surat berharganya dalam bentuk saham di pasar modal, melalui penawaran perdana kepada publik di pasar primer yang selanjutnya diperdagangkan di pasar sekunder. Bagi investor sendiri, pasar modal selain sebagai wahana investasi juga merupakan upaya diversifikasi. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, dimana setiap jenis investasi memiliki karakteristik sendiri-sendiri dalam hal tingkat pengembalian (*return*) dan resiko.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001:83), pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham.

Investor memiliki ekspektasi yang rasional dan informasi yang relevan dan dapat dengan mudah diakses oleh setiap pelaku pasar, artinya setiap terdapat informasi baru, maka mereka akan segera mengantisipasi informasi tersebut sebagai bahan pertimbangannya dalam memutuskan untuk membeli atau menjual asetnya.

Menurut Jogiyanto Hartono (2005:62), suatu studi kandungan informasi bertujuan untuk melihat kandungan suatu peristiwa yang terjadi. Jika peristiwa yang terjadi membawa informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi

(*information content*), sebaliknya, jika suatu peristiwa tidak membawa informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut tidak mempunyai kandungan informasi. Kandungan informasi dari suatu peristiwa mempunyai hubungan yang sangat erat dengan efisiensi pasar.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Menurut Fama (1970), dikutip dari Jogiyanto Hartono (2009:500), ada tiga bentuk tingkat efisiensi pasar berdasarkan pada tingkat penyerapan informasinya, yaitu pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien bentuk setengah kuat, dan pasar efisien bentuk kuat.

Pasar efisien bentuk lemah merupakan suatu bentuk pasar modal yang harganya mencerminkan semua informasi yang ada pada waktu lalu. Pasar efisien bentuk setengah kuat merupakan suatu bentuk pasar dimana harga sekuritas tidak hanya mencerminkan harga-harga pada waktu lalu tetapi semua informasi yang dipublikasikan, sedangkan pasar efisien bentuk kuat merupakan bentuk pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua bentuk informasi termasuk informasi privat.

Reaksi pasar akibat adanya kandungan informasi dari suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan, reaksi ini dapat diukur dengan mengetahui perubahan *abnormal return*. Jika terdapat *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi. Sebaliknya, pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap

informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat, jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan, atau jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru.

Informasi yang mempengaruhi pertimbangan investor untuk memilih saham, yaitu informasi baik (*good news*) dan informasi buruk (*bad news*). Menurut Suad Husnan (1998:8) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi iklim pasar modal yaitu permintaan akan sekuritas, penawaran atas sekuritas, kondisi politik dan ekonomi, hukum dan peraturan, serta lembaga-lembaga terkait dengan kegiatan pasar modal.

Penelitian tentang pengumuman dan berupa *event study* sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian pada peristiwa Bom Bali tanggal 12 Oktober 2002, Indarti (2003), menemukan adanya *negative abnormal return* yang signifikan pada hari peristiwa, serta perbedaan rata – rata *abnormal return* antara sebelum dan setelah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa – peristiwa dalam negeri turut mempengaruhi tingkat risiko dan ekspektasi *return* investor.

Penelitian lain mengenai pengumuman pernah dilakukan sebelumnya, Ariani (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Bailout Dubai World”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui volatilitas saham LQ45 dan melakukan pengujian terhadap efisiensi bentuk setengah kuat (semi strong form) pasar saham yang diwakili oleh saham LQ45 yang tercatat di BEI akibat adanya pengumuman Bailout Dubai World. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode *event study* dan kejadian atau informasi yang dilakukan pengamatan adalah tanggal pengumuman Bailout Dubai World yang disebut sebagai tanggal kejadian (*event date*). Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengumuman Bailout Dubai World tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return dari saham-saham LQ45 atau tidak terdapat *abnormal return (excess return)* dan tidak terdapat perbedaan volatilitas saham-saham LQ45 yang signifikan. Dengan demikian ini menunjukkan bahwa pasar saham modal Indonesia merupakan pasar modal yang efisien setengah kuat karena informasi pengumuman Bailout Dubai World tidak tercermin dalam harga maupun *return* saham-saham LQ45.

Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa pasar modal rentan terhadap perubahan-perubahan lingkungan yang dapat mengganggu iklim investasi. Salah satu informasi ekonomi yang terjadi dan dapat mempengaruhi iklim investasi adalah penarikan Indomie di Taiwan. Indomie merupakan salah satu produk dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham INDF. Indofood merupakan perusahaan *Total Food Solution* dengan empat kelompok usaha strategis yaitu Produk Konsumen Bermerek, Bogasari, Agribisnis dan Distribusi. Kekuatan terbesar yang dimiliki PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah kekuatan merek yang telah melekat di hati masyarakat Indonesia hampir dua dekade. Merek-merek Indofood senantiasa menjadi pemimpin pasar di masing-masing segmennya dan dikenal atas produknya yang berkualitas dengan harga yang terjangkau.

Penarikan Indomie bermula dari dua jaringan supermarket terkemuka di Taiwan berhenti menjual produk Indomie dengan alasan Departemen Kesehatan setempat mensinyalir ada bahan pengawet di dalam produk tersebut. Pelarangan penjualan mie instan Indomie di Taiwan berimbas pada saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang merupakan anak perusahaan dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Penarikan Indomie di Taiwan menjadi peristiwa yang memiliki kandungan informasi karena peristiwa tersebut dipublikasikan. Untuk mengetahui reaksi pasar modal dari peristiwa tersebut dapat diamati pada *return* saham. *Return* saham merupakan keuntungan yang didapat karena perubahan harga saham. Perubahan harga saham terkait dengan peristiwa penarikan Indomie di Taiwan dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Data Saham INDF di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Penelitian

Tanggal	Open	Close	Volume
5-08-2010	4300	4325	35.839.000
6-08-2010	4325	4150	66.577.000
9-08-2010	4150	4200	40.020.000
10-08-2010	4200	4175	16.866.500
11-08-2010	4175	4175	12.210.000
12-08-2010	4125	4200	25.694.000
13-08-2010	4200	4300	36.465.000
16-08-2010	4300	4275	18.207.500
18-08-2010	4275	4200	41.951.000
19-08-2010	4200	4225	16.277.000
20-08-2010	4200	4225	15.511.500
23-08-2010	4250	4225	5.302.500
24-08-2010	4200	4325	49.125.000
25-08-2010	4300	4350	26.303.500
26-08-2010	4375	4500	49.990.000
27-08-2010	4500	4575	71.239.500
30-08-2010	4650	4825	54.166.500
31-08-2010	4800	4550	51.694.500
1-09-2010	4575	4500	46.719.000
2-09-2010	4550	4475	34.863.500
3-09-2010	4500	4550	27.014.500
6-09-2010	4575	4850	68.481.000
7-09-2010	4800	4875	26.516.500
15-09-2010	5000	5150	47.787.500
16-09-2010	5150	5200	25.731.000
17-09-2010	5250	5100	26.184.500
20-09-2010	5100	5350	29.027.000
21-09-2010	5400	5350	22.144.000
22-09-2010	5350	5750	52.759.000
23-09-2010	5700	5400	56.610.000
24-09-2010	5350	5450	23.747.000
27-09-2010	5450	5450	23.307.500
28-09-2-10	5400	5250	32.993.000
29-09-2010	5300	5400	18.228.500
30-09-2010	5400	5450	34.902.000

1-10-2010	5450	5550	16.011.500
4-10-2010	5550	5550	27.201.500
5-10-2010	5600	5650	24.774.000
6-10-2010	5700	5650	17.394.000
7-10-2010	5650	5350	87.284.500
8-10-2010	5300	5100	40.074.500
11-10-2010	5100	4875	93.444.500
12-10-2010	4850	5050	94.601.000
13-10-2010	5050	5100	31.364.000
14-10-2010	5150	5100	17.849.000
15-10-2010	5100	5100	10.552.500
18-10-2010	5050	4975	13.921.500
19-10-2010	5000	5000	9.297.500
20-10-2010	4900	5000	20.248.000
21-10-2010	5000	4975	11.225.500
22-10-2010	4975	4925	6.763.000

Sumber:www.duniainvestasi.com

Penarikan produk Indomie di Taiwan terjadi pada tanggal 8 Oktober 2010. Pada tabel 1 dapat dilihat harga saham saat penutupan sebelum adanya peristiwa penarikan Indomie di Taiwan yaitu tanggal 7 Oktober 2010 sekitar 5350/lembar saham, sedangkan pada tanggal 8 Oktober 2010 harga saham INDF menunjukkan angka penurunan sebesar 250/lembar saham dari 5350 menjadi 5100. Penurunan tersebut terus berlangsung sampai dengan tanggal 11 Oktober 2010. Harga saham yang sebelumnya sebesar 5100/lembar saham menurun menjadi 4875/lembar saham.

Selain *return* saham terdapat *return* pasar yang merupakan keuntungan yang didapat dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG di Bursa Efek Indonesia meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham *preferen*. IHSG mulai mulai dikenalkan sejak tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982. Perubahan IHSG terkait peristiwa penarikan Indomie di Taiwan dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Data IHSB di Bursa Efek Indonesia Selama Periode Penelitian

Tanggal	Open	Close	Volume
5-08-2010	2.983,84	3.044,94	4.093.575.621.740
6-08-2010	3.055,43	3.060,60	3.652.730.978.703
9-08-2010	3.057,55	3.082,60	2.973.912.428.600
10-08-2010	3.082,99	3.057,16	2.959.883.144.345
11-08-2010	3.054,64	3.035,32	2.665.951.904.484
12-08-2010	3.034,24	3.025,32	3.126.121.035.094
13-08-2010	3.025,74	3.053,01	4.825.517.161.031
16-08-2010	3.025,74	3.052,50	8.095.096.266.330
18-08-2010	3.053,36	3.072,09	4.136.186.338.270
19-08-2010	3.072,48	3.105,35	7.770.186.338.270
20-08-2010	3.301,37	3.117,72	4.306.589.735.995
23-08-2010	3.117,43	3.128,73	3.378.718.725.708
24-08-2010	3.128,44	3.114,94	4.024.077.468.700
25-08-2010	3.114,74	3.138,91	4.250.429.750.820
26-08-2010	3.138,52	3.145,16	5.281.342.602.127
27-08-2010	3.145,04	3.104,73	4.263.229.217.922
30-08-2010	3.105,22	3.099,57	3.192.482.693.380
31-08-2010	3.098,77	3.081,88	3.543.606.168.525
1-09-2010	3.081,49	3.135,32	4.751.606.632.856
2-09-2010	3.135,71	3.122,14	9.155.471.739.225
3-09-2010	3.122,25	3.164,28	4.122.549.363.259
6-09-2010	3.164,47	3.217,15	4.575.481.960.000
7-09-2010	3.217,54	3.230,88	3.692.599.383.085
15-09-2010	3.232,08	3.357,03	8.176.536.361.900
16-09-2010	3.357,13	3.341,63	6.022.667.377.375
17-09-2010	3.341,44	3.384,65	6.513.299.692.500
20-09-2010	3.384,56	3.370,98	5.054.609.170.800
21-09-2010	3.371,47	3.365,04	6.427.569.277.150
22-09-2010	3.365,13	3.343,34	6.518.174.638.575
23-09-2010	3.343,83	3.337,20	4.891.968.761.751
24-09-2010	3.338,71	3.397,63	5.104.986.021.964
27-09-2010	3.397,82	3.468,04	6.235.229.894.600
28-09-2-10	3.468,23	3.472,71	7.436.826.375.777
29-09-2010	3.374,29	3.495,46	6.012.330.100.075
30-09-2010	3.495,76	3.501,29	5.920.959.866.775
1-10-2010	3.501,20	3.547,11	4.995.415.885.380
4-10-2010	3.547,31	3.569,50	5.774.358.778.822
5-10-2010	3.569,59	3.591,69	5.143.890.894.223
6-10-2010	3.592,08	3.603,40	8.821.576.264.610
7-10-2010	3.603,50	3.586,19	7.548.095.011.888
8-10-2010	3.585,90	3.546,95	5.362.562.429.550
11-10-2010	3.547,72	3.548,75	5.903.710.477.190
12-10-2010	3.548,94	3.547,25	5.712.574.978.736
13-10-2010	3.549,47	3.611,98	6.656.813.404.938
14-10-2010	3.612,17	3.618,48	8.937.131.878.644
15-10-2010	3.619,47	3.597,03	4.952.752.419.687
18-10-2010	3.596,48	3.566,92	4.383.991.005.700

19-10-2010	3.567,41	3.582,79	6.763.968.261.570
20-10-2010	3.592,50	3.578,95	6.441.737.039.518
21-10-2010	3.579,15	3.588,01	4.617.259.681.082
22-10-2010	3.588,75	3.597,75	5.381.237.243.003

Sumber: www.duniainvestasi.com

Penarikan Indomie di Taiwan pada tanggal 8 Oktober 2010 berdampak pada pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia meskipun tidak signifikan. Penurunan terjadi pada tanggal 8 Oktober menjadi 3.546,954 dari sebelumnya 3.586,186 dan penurunan ini juga terjadi pada tanggal 15 Oktober 2010.

Setiap investor menginginkan keuntungan (*return*) yang maksimal dari setiap investasi yang dilakukan. Salah satunya dengan cara memanfaatkan adanya peristiwa yang membawa informasi yang sering terjadi di pasar, khususnya efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Peristiwa penarikan Indomie di Taiwan memiliki kandungan informasi yang direspon dengan cepat oleh pasar sehingga peristiwa ini layak diuji pengaruhnya terhadap saham di Bursa Efek Indonesia khususnya saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Untuk mengetahui dampak penarikan Indomie di Taiwan terhadap *return* saham INDF maka penulis memilih judul penelitian

“Pengaruh Pemberitaan Penarikan Indomie di Taiwan Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Studi Kasus Periode Agustus-Oktober 2010)”.

1.2 Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka permasalahan yang akan dibahas dalam studi peristiwa ini adalah “Apakah penarikan Indomie di Taiwan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk?”.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah “untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa penarikan Indomie di Taiwan”.

1.3.2 Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor, diharapkan dapat memberi masukan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham.
2. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan masukan untuk perbaikan kinerja perusahaan, khususnya PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
3. Bagi akademisi, untuk menambah kepustakaan di bidang ilmu pengetahuan.

1.4 Kerangka Pemikiran

Suatu peristiwa (*event*) baik positif maupun negatif dapat mempengaruhi sektor pasar modal, seperti peristiwa penarikan Indomie di Taiwan. Sifat dari suatu investasi adalah suatu ketidakpastian sehingga investor dalam menginvestasikan dananya perlu memperhatikan tingkat pengembalian (*return*) dan resiko (*risk*) yang akan dihadapi agar dapat memaksimalkan nilai investasinya dan meminimumkan resiko. Untuk mengetahui pengaruh penarikan Indomie di Taiwan terhadap *return* saham PT.Indofood diteliti menggunakan *event study*.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman atau pemberitaan memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan, dalam hal ini yaitu PT.Indofood Sukses Makmur Tbk. Reaksi ini dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan suatu pemberitaan yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* pada sekuritas yang bersangkutan.

Menurut Jogiyano (2009: 199), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi.

Return saham dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. *Return Realisasi (Realized Return)* merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data histories.
2. *Return Ekspektasi (Expected Return)* merupakan return yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Expected return dapat dihitung berdasarkan beberapa cara, yaitu:

1. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan
2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis
3. Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada

Menurut Jogiyanto Hartono (2009:557), *abnormal return* merupakan kelebihan *return* normal. Pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, dan sebaliknya, suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Abnormal return dibagi menjadi dua, yaitu *abnormal return* positif dan *abnormal return* negatif. Selain mengharapkan *abnormal return* positif, seorang investor juga akan mengantisipasi besarnya *abnormal return* negatif yang kemungkinan akan diperoleh apabila investor tersebut tidak pandai mengartikan sebuah informasi.

Pemberitaan mengenai penarikan Indomie di Taiwan memberikan *abnormal return*.

Abnormal return terjadi jika terdapat selisih antara *actual return* dan *expected return*. Untuk memperoleh *actual return* dan *expected return* digunakan analisis kuantitatif. Apabila telah dilakukan pengujian rata-rata *abnormal return* saham PT.Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan atau penurunan, maka dapat disimpulkan bahwa penarikan Indomie di Taiwan berpengaruh terhadap *return* saham PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.

Kerangka pemikiran disajikan dalam gambar 1.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah penarikan Indomie di Taiwan.

1.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, tujuan dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis konseptual yang diajukan penulis adalah “Penarikan Indomie di Taiwan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk”