

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian dunia berdampak terhadap perekonomian di Indonesia. Persaingan yang kompetitif dalam dunia usaha mengakibatkan berbagai macam usaha di Indonesia harus dikembangkan agar tidak kalah bersaing dengan usaha di negara lain. Persaingan usaha tidak hanya terjadi pada dunia usaha lokal saja, melainkan persaingan usaha juga telah merambah ke dunia internasional. Perusahaan-perusahaan di Indonesia dituntut untuk meningkatkan kinerjanya agar tidak kalah dalam bersaing.

Untuk mendorong perkembangan perusahaan, pemerintah berusaha menyediakan berbagai alternatif sumber dana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhan dan posisinya. Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Walaupun telah ada lembaga perbankan, namun karena terbatas *leverage*, suatu perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman dari bank. Sejak berdirinya pasar modal, perusahaan tidak terlalu sulit mengatasinya, karena posisi yang dianggap tidak aman itu dapat diperbaiki terlebih dahulu menarik dana dari masyarakat melalui pasar modal dengan menjual saham (Panji Anoraga, 2003).

Semua investor menginginkan keuntungan dalam berinvestasi, tentunya dengan risiko yang minimal meskipun pada kenyataannya dalam berinvestasi dikenal istilah *high risk high return*. Untuk itu sebaiknya sebelum melakukan investasi,

investor mencari informasi mengenai sekuritas yang menjadi target investasinya , agar investor dapat mengetahui dengan pasti bahwa modal yang ditanamkan memberikan *return* yang diharapkan dengan tingkat resiko yang dapat diterima (Jogiyanto, 2003). Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Harga saham yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia terbentuk atas mekanisme permintaan dan penawaran pasar.

Pengambilan keputusan dalam berinvestasi, investor harus mempertimbangkan, memperhitungkan dan menganalisis secara tepat dan teliti dalam pembelian saham untuk mengurangi risiko investasinya. Investor perlu mengetahui bagaimana kondisi perusahaan dan bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kondisi dan prospek perusahaan dapat diketahui melalui informasi yang relevan dari perusahaan yang bersangkutan. Selain itu investor perlu cermat dalam menanggapi informasi yang beredar diluar bursa, karena pasar modal sangat rentan dengan informasi-informasi yang mengakibatkan adanya sentimen baik negatif atau positif.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan, gambaran, baik masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang bagi suatu kelangsungan perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Suatu informasi dikatakan relevan jika informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini tercermin dari perubahan harga saham yang diperdagangkan. Informasi dapat dikatakan sebagai kunci sukses berinvestasi di pasar modal. Dapat disimpulkan bahwa

semakin cepat dan lengkap informasi yang diterima, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diperoleh di pasar modal.

Indikator pasar modal yang efisien adalah harga saham yang mencerminkan informasi yang relevan, pasar berjalan dengan *random walk* dimana harga di masa lalu tidak dapat dipergunakan untuk meramalkan harga di masa sekarang atau di masa yang akan datang, maka harga mengandung unsur kejutan. Kejutan ini terjadi akibat adanya informasi baru yang tidak dapat diprediksi sebelumnya yang akan mempengaruhi harga saham. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga saham, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

Terdapat banyak penelitian yang memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien, namun disisi lain muncul sejumlah penelitian yang menyatakan munculnya berbagai perilaku ketidakteraturan akan penyimpangan-penyimpangan yang bisa dikenali di dalam pasar modal. Ketidakteraturan ini disebut sebagai anomali pasar. Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor suatu peluang untuk menikmati *Abnormal Return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal atau *return* ekspektasi

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan ke pasar. Studi ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dilanjutkan menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi hanya untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu

pengumuman, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor makro ekonomi dan makro nonekonomi. Dengan kata lain, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi (Abdul Halim, 2005).

Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan salah satunya adalah kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi. Perubahan faktor makro ekonomi di atas tidak akan dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang.

Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi itu karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan faktor makro ekonomi itu terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke

depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan.

Peristiwa dalam penelitian ini yang informasinya dipublikasikan ke pasar dan merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham adalah peristiwa suatu kesepakatan perdagangan bebas antara negara-negara yang tergabung dalam ASEAN dan China. Adapun kesepakatan perdagangan bebas ini lebih lanjut dikenal dengan ACFTA (ASEAN-China *Free Trade Area*). ACFTA adalah Regionalisasi perdagangan bebas antara negara China dan ASEAN.

Pemberlakuan ACFTA merupakan salah satu informasi yang mengandung nilai ekonomi dimana perdagangan antara China dan Indonesia akan berdampak pada kehidupan industri manufaktur. China terkenal dengan produk manufakturnya yang telah *go-internasional*, bila produk dari China dan beberapa negara ASEAN lainnya membanjiri pasar Indonesia, semua akan berimbas pada produk Indonesia yang kalah bersaing, dan akan berlanjut mempengaruhi perusahaan serta keuangan perusahaan.

Sebagai investor yang rasional tentunya akan berfikir dua kali untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham pada perusahaan manufaktur yang kalah bersaing dengan produk China yang dengan leluasa membanjiri pasar Indonesia. Investor akan mencari alternatif lain, akan membeli saham perusahaan yang tidak memiliki resiko tinggi, yang tidak rentan terhadap informasi ACFTA.

Untuk itu biasanya investor cenderung menjual sahamnya bila dirasa informasi yang mengandung sentimen negatif tersebut dapat menurunkan harga sahamnya. Kegiatan ini dalam pasar bursa sering disebut dengan *cut loss*.

Beberapa negara membentuk suatu kelompok kerja sama ekonomi dan membuat kesepakatan yang harus ditaati bersama, misalnya: ACFTA (ASEAN- *China Free Trade Area*). ACFTA diberlakukan di Indonesia sejak 1 Januari 2010 ( *ASEAN- China Free Trade Area*). Gagasan pembentukan ACFTA untuk pertama kalinya disepakati dalam Konferensi Tingkat Tinggi (KTT) ASEAN ke-7 di Bandar Sri Begawan, Brunei Darussalam, pada November 2001. Ketika itu ASEAN menyetujui pembentukan ACFTA dalam waktu 10 tahun yang dirumuskan dalam *ASEAN-Cina Framework Agreement on Economic Cooperation* yang disahkan pada KTT ASEAN berikutnya di Phnom-Penh, Kamboja, November 2002. Harapan setelah diberlakukannya ACFTA, maka negeri ini akan menikmati berkurangnya hambatan non-tarif atas berbagai produk ekspor ke Cina, yang berdampak pada perekonomian Indonesia.

Perundingan dengan Cina telah menghasilkan kesepakatan perdagangan dalam barang dan jasa dan pokok-pokok *dispute settlements* yang kemudian diformalkan ke pertemuan di Laos, Kamboja. ASEAN dan Cina menyetujui dibentuknya ACFTA dalam dua tahapan waktu yaitu: tahun 2010 dengan Negara pendiri ASEAN, yang meliputi Thailand, Malaysia, Singapura, Indonesia, dan Filipina,

dan pada tahun 2012 dengan kelima Negara anggota baru ASEAN yakni Brunei Darusalam, Vietnam, Kamboja, Laos dan Myanmar).

Pemberlakuan ACFTA merupakan suatu peristiwa yang secara teoritis memiliki kandungan informasi yang menyebabkan harga saham perusahaan terkena imbas dari adanya produk China yang membanjiri pasar Indonesia. Sebagaimana diketahui bahwa akhir-akhir ini produk China telah membanjiri pasar Indonesia, bahkan sampai ke pelosok-pelosok daerah.

Para pengusaha mengkhawatirkan jika *free trade* diberlakukan, maka produk China akan benar-benar menguasai pasar Indonesia sebab produk China mempunyai harga yang lebih murah dengan kualitas yang tidak buruk. Apalagi mayoritas masyarakat Indonesia adalah masyarakat menengah ke bawah yang lebih memilih barang dengan harga yang murah. Hal ini sangat mengkhawatirkan terutama bagi usaha kecil dan menengah yang sedang berkembang akan kalah bersaing dengan produk-produk China sehingga ditakutkan akan mengalami kebangkrutan. ACFTA sangat berpengaruh pada dunia perdagangan tentunya yang dilaksanakan oleh China dan Indonesia. Bila perusahaan manufaktur Indonesia mengalami kemunduran pada aktivitas perdagangan dikarenakan kalah bersaing dengan produk dari China, dapat dipastikan hal tersebut juga berdampak pada kinerja perusahaan dan performa keuangan perusahaan.

Kinerja perusahaan yang buruk dapat berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Karena pada hakikanya, Investor tidak akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk dan tidak menjanjikan keuntungan kedepannya. Investor akan melakukan aksi jual bila

dirasa setelah realisasi perjanjian ACFTA akan membuat perusahaan manufaktur di Indonesia terpukul mundur dan kinerja dirasakan akan menurun.

Ditinjau dari segi positifnya, perjanjian ACFTA ini bila direspon baik oleh masyarakat dan semua negara yang terlibat dalam perjanjian ini maka perjanjian ACFTA pun akan membawa dampak yang baik untuk anggota ACFTA. Dengan adanya *free trade* tanpa hambatan tarif masuk antar China-ASEAN, maka negara yang terlibat dalam perjanjian ini akan sangat mudah melakukan ekspor terutama ke negara China, yang merupakan negara berpenduduk terbesar didunia. Hal ini dapat menguntungkan dunia perdagangan. Dengan harapan yang positif itu pula, harga saham perusahaan manufaktur diharapkan berada dalam posisi *bullish*.

Kenyataannya dengan adanya kesepakatan perjanjian ACFTA antara ASEAN dan China telah mengakibatkan beberapa sektor terpukul mundur, terutama sektor manufaktur yang banyak didominasi oleh China. Sebelum realisasi perjanjian perdagangan bebas dengan China, Indonesia sudah mendapatkan hampir segala lini produk yang dipergunakan di rumah dan perkantoran bertuliskan *made in* China. Bahkan tidak sedikit produk dari negara maju yang masuk ke Indonesia pun mengikutsertakan produk China sebagai perlengkapannya.

Pemberlakuan pasar bebas ASEAN-China kemungkinan menimbulkan implikasi yang negatif. Hal ini dilihat dari fakta yang ada, diantaranya adalah:

Pertama, inovasi produk asing terutama dari China di tengah lemahnya infrastruktur ekonomi, modal, daya saing, dan dukungan pemerintah, dapat menyebabkan hancurnya sektor-sektor ekonomi yang diserbu. Sektor industri



pengolahan (manufaktur) merupakan sektor ekonomi yang paling terkena dampak realisasi perjanjian perdagangan bebas ini (Bisnis Indonesia, 2/1/2010).

Bila perusahaan-perusahaan sektor manufaktur di Indonesia kalah bersaing dengan produk dari negara China yang merupakan penguasa manufaktur pertama di Asia dapat dibayangkan industri manufaktur Indonesia dapat hancur secara perlahan. Hal ini menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham melihat dari kondisi fundamental perusahaan manufaktur Indonesia yang kalah bersaing dengan produk manufaktur dari China.

Berdasarkan data Kamar Dagang dan Industri (KADIN) Indonesia, peran industri pengolahan mengalami penurunan dari 28,1% pada 2008 menjadi 25,9% pada 2010. Begitupula diproyeksikan 5 tahun ke depan investasi di sektor industri pengolahan mengalami penurunan US\$ 5 miliar yang sebagian besar dipicu oleh penutupan sentra-sentra usaha strategis IKM. Jumlah IKM yang terdaftar pada Kementerian Perindustrian tahun 2008 mencapai 16.806 dengan skala modal Rp 1 miliar hingga Rp 5 miliar. Dari jumlah tersebut, 85% di antaranya dikategorikan akan mengalami kesulitan dalam menghadapi persaingan dengan produk dari China (Bisnis Indonesia, 9/1/2010).

Kedua, pasar lokal dan nasional yang diserbu produk asing dengan kualitas dan harga yang sangat bersaing akan mendorong pengusaha dalam negeri berpindah usaha dari produsen di berbagai sektor ekonomi menjadi importir atau pedagang saja. Harga tekstil dan produk tekstil (TPT), elektronik, kosmetik, peralatan

rumah tangga lainnya yang berasal dari China lebih murah antara 15% hingga 25%. selisih 5% saja sudah membuat industri lokal kelabakan apalagi perbedaannya besar. Bukan hanya sektor industri yang mengalami kemunduran, sektor farmasi pun juga terancam sulit dalam bersaing, sebagaimana yang akhir-akhir ini ditayangkan televisi nasional sejak awal tahun 2010.

Ketiga, kondisi ini akan membuat karakter perekonomian nasional semakin tidak mandiri dan lemah. Segalanya bergantung pada asing. Jika banyak sektor ekonomi bergantung pada impor sedangkan sektor-sektor vital ekonomi nasional juga sudah dirambah dan dikuasai asing, maka apalagi yang bisa diharapkan dari kekuatan ekonomi nasional Indonesia.

Keempat, produk-produk Indonesia kurang memiliki kemampuan bersaing di pasar ASEAN dan China. Data menunjukkan tren pertumbuhan ekspor non migas Indonesia ke China sejak 2004 hingga 2009 hanya 24,95%. Ini lebih kecil dengan tren pertumbuhan ekspor China ke Indonesia yang mencapai 35,09%. Walaupun ekspor Indonesia bisa diporsir untuk naik, yang sangat memungkinkan berkembang justru ekspor bahan mentah bukannya hasil olahan yang memiliki nilai tambah seperti ekspor hasil industri.

Pola ini sangat digemari oleh China yang memang sedang “haus” bahan mentah dan sumber energi untuk menggerakkan ekonominya. Contoh saja hasil kayu dari Kalimantan di ekspor ke China sangat dimanfaatkan China sebagai bahan baku pembuatan kertas yang mana hasil produksi tersebut di ekspor oleh China ke Indonesia ( Investor Business and Capital Markets, Agustus 2010/ XII/206).

Secara umum, neraca perdagangan Indonesia dengan China dan negara-negara anggota ASEAN semakin defisit sebagaimana data ekspor-impor Indonesia yang baru dirilis BPS. Ekspor Indonesia ke China selama Januari-November 2009 mencapai US\$ 7,71 miliar sedangkan impornya US\$ 12,01 miliar. Dengan Singapura, ekspor Indonesia tahun 2008 US\$ 12,86 miliar dan impor US\$ 21,79 miliar. Indonesia juga mengalami defisit neraca dagang dengan Thailand sebesar US\$ 2,67 sedangkan dengan Malaysia defisit US\$ 2,49 miliar (Kompas,5/1/2010).

Melihat kenyataan yang ada, perdagangan bebas yang direalisasikan Indonesia dengan China dapat berdampak buruk bagi Indonesia dan perusahaan-perusahaan Indonesia, terutama perusahaan-perusahaan manufaktur Indonesia yang performa keuangannya terus menurun akibat volume perdagangan yang kalah bersaing dengan produk China. Jika kinerja perusahaan menurun dan berpengaruh pada keuangan perusahaan maka secara spontan harga saham perusahaan tersebut akan turun, dan sebaliknya (Aziz Fahri, Jurnal Bisnis Ekonomi, Rabu, April 2010).

Berikut tabel volume perdagangan dan harga indeks saham sektoral manufaktur.

**Tabel 1. Volume perdagangan dan Harga indeks sektor manufaktur**

Bulan	Volume	Close Price
November	719.233.475.138	536,0770
Januari	498.926.226.300	506,3630

Dapat dilihat dalam transaksi perdagangan saham, volume perdagangan saham dalam satuan IHSS (Indeks harga Saham Sektoral) manufaktur pada bulan November 2009 sebesar 719.233.475.138 dan bulan Januari sebesar 498.926.226.300. IHSS manufaktur pada bulan November berada pada level 536,0770, sedangkan pada bulan Januari IHSS manufaktur berada di level 506,3630. Berdasarkan data volume perdagangan dan harga IHSS, sebelum diberlakukannya ACFTA (Desember) aktivitas perdagangan saham manufaktur lebih aktif dan harga saham lebih tinggi dibandingkan setelah pelaksanaan ACFTA (Januari).

Hal ini dapat menunjang penelitian mengenai perubahan harga saham, return saham, dan abnormal return yang diakibatkan adanya kandungan informasi dari pemberlakuan perjanjian ACFTA.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan objek saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan sektor Tekstil dan Garmen. Pemilihan yang dititikberatkan pada sektor manufaktur dikarenakan China terkenal unggul pada perusahaan manufakturnya dan juga sangat menonjol pada sektor tekstil, begitu juga dengan Indonesia yang sangat mengandalkan perusahaan manufakturnya. LQ45 adalah saham-saham yang aktif diperjual belikan serta berkapitalisasi besar yang sangat mempengaruhi IHSG, Hal ini dilakukan untuk menghindari bias yang ditimbulkan oleh saham tidur yang ada di BEI.

Pada sektor tekstil hanya ada dua emiten yang dapat dijadikan sampel, karena tidak adanya aktivitas perdagangan pada waktu yang dijadikan waktu penelitian.

Bila perjanjian ACFTA berpengaruh terhadap saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan tekstil, maka dapat dilihat dari transaksi volume perdagangannya.

Adapun sektor manufaktur yang tergabung dalam LQ45 pada periode (Agustus sampai Januari, Periode Februari samapai Juli) dan saham perusahaan sektor tekstil dan garmen yang diambil sebagai sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 2 ( Sampel penelitian)

No.	Kode Efek	Nama Emiten	Keterangan
1	ASII	Astra International Tbk	Tetap
2	BRPT	Barito Pasific Tbk	Tetap
3	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
5	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	Tetap
6	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	Tetap
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
8	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	Tetap
9	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	Tetap
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
11	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk	Tekstil-garmen
12	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	Tekstil-garmen

Pasar modal selalu berkaitan dengan informasi-informasi baik informasi yang baik dan juga buruk. Dalam hal ini perjanjian ACFTA merupakan suatu informasi yang ada kemungkinan dapat mempengaruhi sekuritas-sekuritas pasar modal seperti saham.

Bila perjanjian ACFTA dapat merugikan sektor industri manufaktur nasional yang diakibatkan oleh kalah bersaing dengan produk luar, maka harga saham pun dapat

berubah sewaktu-waktu diiringi oleh kinerja perusahaan terutama performa keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Performa keuangan perusahaan yang tidak menjanjikan untuk investor dapat mengakibatkan terjadinya aksi jual saham oleh investor, dari dua indikator tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pergerakan harga saham pada perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diakibatkan oleh suatu *event study* yaitu Pengumuman pemberlakuan ACFTA. Maka tulisan ini diberi judul “ **Analisis ACFTA (ASEAN - China Free Trade Area) Agreement Pada Saham Perusahaan LQ45 Sektor Manufaktur dan Saham Perusahaan Tekstil dan Garmen Berdasarkan *Return* dan *Abnormal Return* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Oktober 2009- Januari 2010**”.

## 1.2 Permasalahan

Para analis berpendapat secara psikologis. Suatu peristiwa-peristiwa politik dan peristiwa-peristiwa ekonomi seperti (adanya Pemberlakuan perjanjian ACFTA) mampu memancing perhatian investor. Semua tergantung pada informasi peristiwa, bila peristiwa merupakan *bad news* maka pasar akan merespon secara negatif dan mengakibatkan turunnya harga saham dari ekuilibrium. Sebaliknya bila informasi merupakan kabar baik (*good news*) mengakibatkan naiknya harga saham dari ekuilibrium.

Berdasarkan realita yang ada, pemberlakuan perjanjian ACFTA mengakibatkan penurunan aktivitas perdagangan, terutama pada sektor manufaktur yang juga

dibanjiri barang impor dari China. Negara pemasok barang impor terbesar ke Indonesia masih ditempati China sebesar US\$ 5,61 miliar atau dengan pangsa 17,26%.

Nilai ekspor Indonesia secara total pada Februari 2010 mencapai 11,2 miliar dolar AS, turun 3,37 persen jika dibandingkan ekspor Januari 2010. Nilai ekspor Indonesia Januari 2010 mencapai 11,57 miliar dolar AS atau turun 13,29 persen dibandingkan ekspor Desember 2009. Penurunan ekspor non-migas terbesar Januari 2010 terjadi pada sektor industri pengolahan (manufaktur). Nilai ekspor Indonesia Desember 2009 mencapai US\$13,33 miliar atau mengalami peningkatan sebesar 23,69 persen dibanding ekspor November 2009.

Tiga negara tujuan ekspor terbesar Indonesia pada Februari 2010 adalah Jepang 1,07 miliar dolar AS, China 986,2 juta dolar AS, dan Amerika Serikat 907,3 juta dolar AS. Sementara untuk impor, nilai impor Indonesia pada Februari 2010 mencapai 9,5 miliar dolar AS, naik dibandingkan impor Februari 2009 yang nilainya 7,134 miliar dolar AS. Nilai impor Indonesia Desember 2009 mencapai US\$10,33 miliar atau meningkat 17,15 persen dibanding November 2009 yang besarnya US\$8,81 miliar. Impor migas Desember 2009 mencapai US\$2,10 miliar atau meningkat 14,88 persen dibanding impor November 2009.

Negara pemasok barang impor nonmigas terbesar selama Januari-Desember 2009 masih ditempati oleh Cina dengan nilai US\$13,50 miliar dengan pangsa 17,33 persen, diikuti Jepang US\$9,82 miliar (12,61 persen) dan Singapura US\$9,24

miliar (11,86 persen). Sementara impor nonmigas dari ASEAN mencapai 23,18 persen dan Uni Eropa sebesar 11,11 persen.

Melihat kondisi penurunan perdagangan di Indonesia yang kemungkinan terjadi akibat adanya pemberlakuan perjanjian ACFTA, dikhawatirkan kondisi seperti ini akan berdampak pada performa keuangan perusahaan sektor manufaktur yang tergerus oleh adanya ACFTA dan berimbas terhadap harga saham perusahaan pada sektor yang bersangkutan. Pada pasar yang efisien informasi yang beredar dipasar dapat mempengaruhi harga saham sangat cepat, oleh karenanya bila ada investor yang rasional dalam merespon informasi yang beredar di pasar sekuritas, maka investor tersebut akan cepat mengambil keputusan dalam menghadapi risiko yang akan dihadapinya, dalam hal ini investor akan melakukan aksi jual bila dia merasa perusahaan tempat berinvestasinya akan mengakibatkan kerugian.

Aksi jual yang oleh investor untuk kegiatan *profit taking* dapat dilakukan bila investor tersebut mencerna dan mempelajari informasi ACFTA yang akan berdampak pada kinerja perusahaan manufaktur serta berpengaruh pada performa keuangan perusahaan tersebut.

Bedasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan dan adanya rumors yang ditangkap oleh pasar baik dampak ACFTA secara positif dan secara negatif, maka permasalahan yang diangkat disini adalah :



1. Apakah terdapat *abnormal return* sebelum ACFTA *Agreement* pada saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan tekstil dan garmen.
2. Apakah terdapat *abnormal return* sesudah ACFTA *Agreement* pada saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan tekstil dan garmen.
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah di berlakukannya ACFTA *Agreement* pada saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia Periode Oktober 2009 – Januari 2010?”

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* pada saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah diberlakukannya perjanjian ACFTA periode Oktober 2009- Januari 2010.

#### **2. Kegunaan Penelitian**

1. Memberikan tambahan pengetahuan pada penulis dan pihak lain mengenai pasar modal khususnya tentang informasi peristiwa yang dapat yang berpengaruh pada harga saham. Dalam penelitian ini dengan adanya ACFTA mempengaruhi *return* saham.
2. Penelitian ini bertujuan untuk memenuhi salah satu persyaratan guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
3. Bagi investor/calon investor di pasar modal, hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam pengambilan keputusan investasi.
4. Pada bidang akademik, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan pengembangan penelitian lebih lanjut dan juga dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.

#### **1.4 Kerangka Pemikiran**

Pemberlakuan perjanjian ACFTA di Indonesia pada Januari 2010 merupakan suatu peristiwa (*event*) yang memiliki informasi di pasar modal, dan dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. ACFTA dapat berdampak positif dan negatif bagi Indonesia. Hal ini tergantung bagaimana reaksi pasar menyerap informasi yang tersedia. Bila kandungan informasi direspon positif oleh pasar tentunya merupakan *good news* maka harga saham akan terangkat naik.

Sebaliknya bila informasi direspon negatif yang dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) maka kemungkinan terjadi penurunan harga saham. Dampak negatif dengan diberlakukannya ACFTA sangat berimbas pada sektor manufaktur di Indonesia, terjadi persaingan usaha pada sektor ini antara Indonesia dan China . Hal ini disebabkan karena China dikenal dengan kemampuan pada sektor manufaktur yang dapat menembus pasar internasional. Selain produk yang ditawarkan memiliki biaya relatif murah, produk China juga dikenal dengan kualitas baiknya.

Sedangkan dampak positif dari perjanjian ACFTA untuk Indonesia dapat menaikkan pertumbuhan ekonomi yang dilihat dari kontribusi dari sektor selain sektor manufaktur seperti sektor perhotelan, sektor transportasi, pertanian. Selain itu dampak positif diberlakukannya ACFTA dapat mendorong laju pertumbuhan ekonomi yang tercermin dari aktivitas perdagangan Indonesia. Indonesia didorong untuk tetap berusaha bersaing dengan pasar dunia lainnya ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)).

Implementasi kesepakatan perdagangan bebas ASEAN-China (ACFTA) per 1 Januari 2010 dapat berdampak buruk bagi industri manufaktur nasional. Ekspor didominasi barang mentah serta industri manufaktur di Indonesia yang dikhawatirkan kalah bersaing akibat serbuan barang impor dari China.

China terkenal unggul di sektor manufakturnya, hambatan bagi Indonesia untuk menyingkirkan produk China di negeri sendiri terletak pada biaya (*cost*) dan kualitas barang China yang tidak kalah bagus dibanding produk Indonesia termasuk dalam sektor manufaktur. Hal ini terlihat dari meningkatnya pembelian barang-barang di Indonesia yang merupakan dominan buatan China.

Meskipun pemberlakuan perjanjian ACFTA tidak dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dan dalam jangka panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan seketika karena para investor lebih cepat bereaksi (Abdul Halim, 2005).

Keadaan seperti ini tentunya akan berdampak pada kinerja perusahaan dan performa keuangan industri manufaktur yang ada di Indonesia, dan tentunya perusahaan yang *go-public* sekalipun akan menderita kerugian yang berkaitan dengan penurunan harga saham perusahaannya.

Investor akan berfikir dalam menanamkan modalnya yang berbentuk saham jika kinerja perusahaan yang menjadi target berinvestasi memiliki performa yang kedepannya tidak menjanjikan. Sehingga memang diperlukan pembekalan terhadap dunia industri untuk melakukan antisipasi agar tidak kalah bersaing dengan industri luar (Sri Mulyani Indrawati – Kompas, 19/01/2010).

Untuk mengetahui terdapat tidaknya pengaruh pemberlakuan ACFTA terhadap harga saham, *return* saham diteliti dengan menghitung *abnormal return*. Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan pada setiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *return* tidak normal seluruh sekuritas. Apabila dalam pengujian ternyata terdapat rata-rata *abnormal return* saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur sebelum dan setelah pengumuman peristiwa ACFTA, maka pengaruh pengumuman pemberlakuan ACFTA di Indonesia berdampak pada harga saham perusahaan sektor manufaktur.

Data harga saham penutupan harian digunakan untuk perhitungan return saham LQ45 sektor manufaktur yang akan diteliti. Untuk mengadakan pengujian ini diperlukan data tentang rata-rata *abnormal return* selama 56 hari, sesuai dengan

periode pengamatan , dengan periode estimasi 25 hari sebelum pemberlakuan ACFTA dan rata-rata *abnormal return* saham pada periode jendela, 15 hari sebelum dan sesudah berlakunya ACFTA di Indonesia pada perusahaan sektor manufaktur di BEI periode Oktober 2009-Januari 2010.

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto,2003). Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi *mean adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *market model*.

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu (Jogiyanto, 2003):

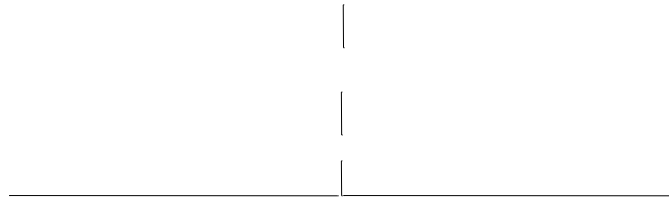
1. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi (periode sebelum periode jendela).
2. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela (periode pengamatan)

Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

Adapun kerangka pemikiran yang dapat digambarkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

|

|



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### 1.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, permasalahan dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

“Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pemberlakuan perjanjian ACFTA (ASEAN-China *Free Trade Area*) pada saham perusahaan LQ45 sektor manufaktur dan saham perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.