

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama dijalankannya bisnis perusahaan adalah untuk mendapatkan laba. Namun untuk memulai kegiatan operasional, perusahaan membutuhkan modal yang disertai juga dengan pengelolaan yang baik agar dapat menjaga keberlangsungan hidup perusahaan. Untuk mendapatkan modal tersebut perusahaan memiliki beberapa alternatif sumber memperoleh dana yaitu secara internal maupun eksternal.

Sumber dana internal perusahaan dapat diperoleh dari setoran modal pemilik, depresiasi dan laba ditahan. Sedangkan, sumber dana eksternal dapat diperoleh dari *supplier*, bank dan divestasi atau penjualan aset. Dari semua alternatif tersebut, setiap pilihan memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing. Hal tersebut juga dimiliki oleh metode divestasi.

Divestasi adalah kegiatan menjual sebagian unit bisnis atau anak perusahaan kepada pihak lain untuk mendapatkan dana segar dalam rangka menyehatkan perusahaan secara keseluruhan (Moin, 2004). Agar dapat dilaksanakannya metode ini, pasar modal menjadi wadah bagi perusahaan untuk menghimpun dana dari pihak lain khususnya masyarakat.

Sebagai salah satu sarana untuk menghimpun dana, pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Adapun fungsi ekonomi pasar modal karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Disisi lain, pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) bagi investor sesuai dengan karakteristik produk sekuritas atau jenis investasi yang dipilih.

Sebagai investor, sebelum memilih produk sekuritas atau jenis investasi yang ingin dibeli atau dijadikan tempat menanam modal, diperlukan proses

menganalisa karakteristik produk sekuritas, karena setiap produk sekuritas atau jenis investasi memiliki *return* dan risiko masing-masing.

Saham sebagai salah satu instrumen investasi pasar modal memiliki metode tersendiri dalam penganalisaannya. Metode yang biasa digunakan untuk menganalisa saham, yaitu analisa fundamental dan analisa teknikal. Analisa fundamental mengacu pada faktor-faktor kinerja perusahaan, antara lain laba perusahaan, *earning per share (EPS)*, *return on equity (ROE)*, *price earning ratio (PER)*, *debt on equity ratio (DER)* dan *price book value (PBV)*. Lalu, dalam analisa teknikal hal-hal yang perlu diperhatikan adalah data-data historis perdagangan saham yang akan berupa pola dan sinyal yang dibentuk oleh aktivitas transaksi investor pada saham tersebut dan lain-lain.

Namun perkembangan pasar modal juga ditentukan oleh faktor eksternal perusahaan yang juga kerap mengandung informasi-informasi yang digunakan investor sebagai acuan keputusan membeli saham. (Kabela dan Hidayat, 2009) menyatakan bahwa sering kali harga saham naik dan turun akibat beredarnya informasi yang dapat dipertanggungjawabkan maupun informasi yang hanya isu. Informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan para investor dan pada akhirnya pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut yang akan menimbulkan perubahan harga saham dan volume perdagangannya.

Hal tersebut salah satunya adalah peraturan pemerintah. Sebagai salah satu bagian dari *stakeholder* eksternal perusahaan, kebijakan yang diambil atau peraturan yang diterapkan oleh pemerintah dapat pula memberikan dampak yang besar terhadap keadaan perusahaan atau suatu negara. Salah satu peraturan pemerintah yang menarik untuk diuji kandungannya adalah peraturan pemerintah tentang penetapan harga batubara acuan (*domestic market obligation*) bagi emiten yang menjadi pemasok kebutuhan batubara ke Perusahaan Listrik Negara (PLN).

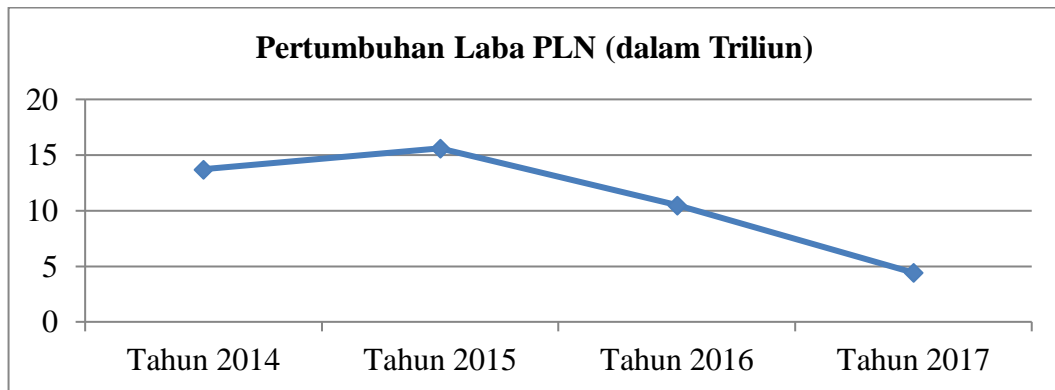
Peraturan ini dibuat untuk meminimalisir dampak kenaikan harga batubara yang sejak tahun 2016 mengalami peningkatan dari yang sebelumnya melemah akibat beberapa faktor. Pertama, adanya substitusi produk, negara yang sebelumnya menggunakan batubara sebagai bahan baku pembangkit listrik kini

beralih menggunakan gas karena harganya yang lebih murah. Kedua, disebabkan oleh pemakaian energi terbarukan. Ketiga, yaitu alasan lingkungan, sebagai contoh China dan Amerika sebagai dua negara produsen sekaligus pemakai energi terbesar serta konsumen batubara terbesar di dunia memberikan regulasi dan insentif terhadap pemakaian energi bersih antara lain membangun pembangkit listrik tenaga matahari dan menutup ribuan pabrik dan tambang batubara dengan alasan mengurangi polusi udara.

Meskipun harga batubara mengalami penurunan yang disebabkan oleh faktor-faktor di atas. Hal tersebut tidak berlangsung lama, karena kedua negara tersebut dan banyak negara lain yang masih menggunakan batubara sebagai bahan baku pembangkit listrik. Hal ini menyebabkan pasokan kebutuhan batubara dunia mengalami *undersupply* atau kekurangan pasokan sehingga harga batubara kembali naik karena permintaan yang tinggi namun ketersediaan barang berkurang.

Hal ini tentu juga mempengaruhi Indonesia sebagai negara yang masih menggunakan batubara sebagai bahan pembangkit listrik utama. Dapat dilihat dari data Direktorat Jenderal Ketenagalistrikan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), bauran pembangkit listrik pada tahun 2017 didominasi oleh batubara sebesar 57,22%, disusul kemudian gas sebesar 24,82%, air sebesar 7,06%, BBM % sebesar 5,81% dan panas bumi serta energi baru terbarukan lainnya sebesar 5,09%. Berdasarkan fakta tersebut, tentu jika terjadi kenaikan harga batubara dapat mempengaruhi ongkos produksi listrik PLN yang pasti akan mempengaruhi pendapatan dan laba perusahaan.

Di bawah ini berisi data pertumbuhan laba PLN dari tahun 2014 sampai dengan 2017 yang mengalami fluktuasi dan selama 2 tahun terakhir mengalami penurunan yang signifikan.



Sumber : www.pln.co.id

Gambar 1.1
Grafik Pertumbuhan Laba PLN (dalam Triliun)

Meskipun disebabkan oleh beberapa kondisi makro antara lain kurs dollar Amerika, *Indonesia Crude Price (ICP)* dan inflasi yang mengalami kenaikan dibandingkan acuan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Namun, penyebab utamanya adalah kenaikan harga bahan pembangkit listrik primer perusahaan yaitu batubara.

Berdasarkan fakta tersebut, pemerintah perlu melakukan intervensi terhadap keadaan perusahaan pelat merah tersebut, agar kerugian PLN tidak semakin membengkak. Karena pada tahun 2017 PLN menanggung kerugian sebesar Rp 16 Triliun dikarenakan harga acuan batubara dunia yang berada diatas harga patokan Rencana Kerja dan Anggaran (RKA) PLN 2017 sebesar U\$63/metrikton tetapi realisasinya diatas U\$80/metrikton. Untuk tahun 2018 PLN pun menaksir kerugian yang akan ditanggung meningkat menjadi sebesar Rp 21 Triliun. Oleh karena itu, pemerintah terkait merancang peraturan atau undang-undang yang dapat menjadi perlindungan agar dampak ini dapat ditanggulangi yaitu dengan diterbitkannya peraturan *domestic market obligation*.

Pada tanggal 09 Maret 2018 Bapak Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Ignatius Jonan menerbitkan KepMen ESDM Nomor 1395 K/30/MEM/2018 tentang penerapan harga jual batubara ke PLN sebesar U\$70/ton yang jauh di bawah harga batubara acuan dunia yang diatas U\$100/ton. Namun pada tanggal 12 Maret 2018 peraturan tersebut direvisi melalui KepMen ESDM Nomor 1410 K/30/MEM/2018 dari sebelumnya berlaku sejak 01 Januari 2018 menjadi berlaku sejak tanggal 12 Maret 2018. Meskipun begitu, kebijakan

tersebut menuai berbagai respon dari pihak-pihak terkait, sebagai contoh respon positif berasal dari kalangan pejabat pemerintahan yang menganggap bahwa dengan adanya peraturan ini dapat menyelamatkan keuangan PLN dari kerugian. Namun timbul kontra dari para pengusaha tambang batubara karena akan berdampak menurunkan potensi keuntungan perusahaan.

Peraturan tersebut tentu juga direspon oleh pasar modal, karena terdapat emiten yang menjadi pemasok batubara ke PLN berstatus sebagai perusahaan publik. Dapat dilihat dari harga saham sektor pertambangan yang turun selama 3 hari berturut-turut sebanyak 69 poin, 6 poin dan 3 poin sebelum peraturan revisi diterapkan. Pada saat *event date* atau tanggal 12 Maret 2018 terjadi *rebound* sebanyak 45 poin, lalu indeks pertambangan kembali *bearish* selama 3 hari berturut-turut sebanyak 33 poin, 37 poin dan 25 poin. Fluktuasi pula diikuti oleh *trading volume activity* selama periode sebelum penerbitan dan setelah penerbitan KepMen. Pada saat sebelum penerbitan KepMen jumlah saham yang ditransaksikan sebanyak 875.174.464.232 lembar, 868.384.265.144 lembar, 1.300.918.445.195 lembar, 1.350.557.346.835 lembar dan 1.026.406.975.474 lembar selama lima hari berturut-turut. Lalu, transaksi pada saat setelah penerbitan KepMen sebanyak 1.179.173.377.602 lembar, 725.175.051.350 lembar, 766.598.181.280 lembar, 976.296.171.563 lembar dan 857.854.051.666 lembar selama lima hari berturut-turut (www.duniainvestasi.com).

Berdasarkan fakta tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan *event study* mengenai kaitan pengaruh faktor eksternal perusahaan terhadap *return* dan *trading volume activity* suatu saham dengan judul **“Pengaruh Peraturan Domestic Market Obligation (DMO) Terhadap Return dan Trading Volume Activity (TVA) Pada Saham Subsektor Batubara”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka masalah yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap *return* sebelum dan sesudah peraturan *domestic market obligation (DMO)* pada saham subsektor batubara ?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah peraturan *domestic market obligation (DMO)* pada saham subsektor batubara ?

1.3 Batasan Masalah

Supaya penelitian skripsi ini tidak menyimpang dari masalah-masalah yang akan dibahas, maka penulis membatasi masalah pembahasan yang meliputi :

1. Mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap *return* sebelum dan sesudah peraturan *domestic market obligation (DMO)* pada saham subsektor batubara.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah peraturan *domestic market obligation (DMO)* pada saham subsektor batubara.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian skripsi ini yaitu :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap *return* sebelum dan sesudah peraturan *domestic market obligation (DMO)* pada saham subsektor batubara.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah peraturan *domestic market obligation (DMO)* pada saham subsektor batubara.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Melalui penelitian ini investor dan calon investor dapat memperoleh pengetahuan cara menganalisa produk sekuritas atau jenis investasi sebelum melakukan kegiatan pembelian.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pemahaman penulis dalam bidang manajemen, khususnya dalam memprediksi potensi keuntungan dan tingkat resiko pada suatu produk sekuritas atau jenis investasi.

3. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan cara menganalisis produk sekuritas atau jenis investasi sebelum melakukan kegiatan pembelian serta dapat dijadikan referensi dalam melakukan studi kasus lanjutan yang serupa dengan laporan ini.