

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Permasalahan

Untuk dapat bertahan dengan pesaing - pesaingnya maka perusahaan harus tumbuh dan berkembang. Suatu saat di dalam daur hidupnya, perusahaan akan mengalami perluasan kegiatan operasi terutama jika dikelola oleh manajemen yang profesional. Perluasan itu dapat berupa peningkatan kapasitas produksi, keanekaragaman jenis produk atau kedua - duanya.

Perluasan membutuhkan modal, baik untuk investasi pada aktiva tetap maupun untuk modal kerja. Perusahaan dapat memperoleh modal dari laba ditahan (*retained earning*) yang merupakan cara paling murah. Biasanya manajemen perusahaan akan menengok kepada para pemegang saham jika modal tidak dapat diambil dari *retained earning*. Pemegang saham diminta untuk meningkatkan modal yang disetor, baik dari saham - saham yang telah ditempatkan maupun terhadap modal dasar yang belum ditempatkan (diambil). Dalam praktek, tidak jarang para pemegang saham tidak mampu meningkatkan jumlah modal yang disetor. Di lain pihak, perusahaan sudah sangat mendesak memerlukan tambahan modal untuk perluasan.

Perusahaan yang berada dalam situasi seperti di atas, akan memutuskan untuk mendapat tambahan modal dari luar perusahaan. Caranya dapat dengan meningkatkan pinjaman atau menjual saham baru kepada pihak lain (di luar pemegang saham yang sudah ada). Perusahaan yang memilih untuk meningkatkan pinjaman, dapat meminjam dari bank atau menerbitkan obligasi melalui pasar modal. Perusahaan dapat pula menjual sahamnya melalui pasar modal dengan cara *go public*.

Perusahaan yang *profit motive* pada dasarnya mempunyai dua tujuan yakni memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Tujuan yang pertama mengandung banyak kelemahan seperti vague (ketidakpastian) tidak memperhitungkan waktu (Martin 1997 : 5). Berkaitan dengan adanya kelemahan - kelemahan itu, maka tujuan memaksimalkan laba bukan merupakan kriteria pengambilan keputusan yang efektif. Sebaliknya, tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melibatkan perhitungan waktu dan faktor risiko, sehingga apabila dibandingkan dengan tujuan pertama maka tujuan ini lebih baik.

Pada prinsipnya tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham sama artinya dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar atas saham perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang *go public*. Keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari luar (menjual saham ke masyarakat) berkaitan langsung dengan para pemegang saham. Kebijakan investasi yang kurang tepat akan menimbulkan reaksi negatif dari pemegang saham sehingga harga saham perusahaan akan merosot. Sebaliknya, kebijakan yang baik akan ditanggapi dengan baik pula oleh para pemegang saham sehingga harga saham perusahaan itu melonjak. Bagi perusahaan, harga saham yang tinggi akan memberikan keuntungan sebab kekayaan para pemegang saham juga semakin bertambah.

Peranan kaum investor dalam menentukan naik - turunnya harga saham juga harus dipertimbangkan. Naik turunnya harga saham di bursa merupakan cerminan pendapat investor (pemegang saham) atas nilai perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang kinerja keuangannya buruk akan memperoleh nilai buruk di mata investor dan mendorong keinginan investor untuk menjual saham perusahaan. Semakin banyak investor yang menjual berarti penawaran semakin tinggi dan permintaan

semakin rendah. Kemerosotan harga saham yang berarti kerugian pula bagi perusahaan juga tidak dapat dihindari.

Dari uraian di atas, tampak bahwa perusahaan sangat berkepentingan atas naik turunnya harga saham di pasar sekunder (bursa). Manajemen perusahaan harus mampu bekerja lebih baik guna menarik perhatian investor untuk membeli saham - sahamnya. Jadi pendapat yang menyatakan bahwa harga saham di pasar sekunder berada di luar kontrol perusahaan jelas keliru.

Setiap investor yang rasional tentunya tidak mengambil keputusan untuk membeli, menjual atau tetap mempertahankan saham yang dimilikinya tanpa melakukan analisis terlebih dahulu. Analisis ini perlu dilakukan untuk menghindarkan investor dari kerugian yang tidak diharapkan. Investor dapat saja salah dalam mengambil keputusan. Mungkin ia akan melepas saham yang prospeknya bagus dan justru membeli saham yang prospeknya buruk.

Dalam menentukan baik tidaknya prospek suatu sekuritas, investor dalam melihat dari keadaan keuangan perusahaan yang tercermin pada laporan keuangannya. Bagi kaum analis di dalam menilai prestasi dan memahami kondisi keuangan perusahaan, mereka memerlukan ukuran - ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali digunakan adalah rasio - rasio keuangan.

Mungkin bagi investor yang hendak memiliki saham perusahaan cukup dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Pernyataan ini diperkuat oleh Husnan (1985 : 196), bahwa setiap investor yang memiliki saham perusahaan pada prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan masa - masa yang akan datang, stabilitas keuntungan tersebut, dan hubungannya dengan keuntungan perusahaan - perusahaan lain. Oleh sebab itu ia akan lebih memusatkan

analisisnya pada profitabilitas perusahaan.

Dari pihak manajemen perusahaan sendiri tentunya mementingkan seluruh aspek dari analisis keuangan. Manajemen perusahaan harus mampu melunasi hutang kepada kreditur jangka pendek maupun kreditur jangka panjang, termasuk kemampuan menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Dengan kata lain, rasio keuangan utama yang perlu diperhatikan pihak manajemen (khususnya manajer keuangan) setidaknya adalah likuiditas dan profitabilitas (Hampton 1989 : 10 - 12).

Likuiditas dan profitabilitas merupakan tujuan yang harus dicapai dahulu oleh perusahaan apabila hendak mencapai tujuan utama, yakni memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Likuiditas berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek bila jatuh tempo. Jumlah aktiva lancar (*current assets*) yang dimiliki perusahaan menunjukkan "kekuatan membayar", sedangkan hutang jangka pendek (*current liabilities*) menunjukkan besarnya kewajiban yang harus segera dilunasi dengan "kekuatan" itu. Semakin besar "kekuatan membayar" yang dimiliki perusahaan berarti semakin besar pula kemampuan membayarnya. Perusahaan yang berada dalam kondisi demikian dikatakan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan membayar yang cukup besar dikatakan illikuid.

Rasio - rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio*, *cash ratio* (*ratio of immediate solvency*), dan *quick (acid test) ratio*. *Quick ratio* dianggap sebagai rasio yang lebih likuid dibanding dengan *current ratio*. Rasio ini diperoleh dengan menghilangkan pos persediaan dari kelompok aktiva lancar, lalu membaginya dengan hutang lancar. Persediaan merupakan bagian dari aktiva lancar yang paling illikuid, dalam arti membutuhkan waktu lebih lama untuk berubah menjadi kas. Itulah

sebabnya dibandingkan *current ratio* pada khususnya dan rasio likuiditas pada umumnya, *quick ratio* menghasilkan angka yang lebih likuid.

Rasio yang tidak kalah pentingnya untuk diperhatikan perusahaan dan investor adalah profitabilitas. Setelah perusahaan dinilai mampu menghasilkan keuntungan yang memadai, langkah yang akan diambil perusahaan atas keuntungan tersebut turut diperhatikan. Keuntungan yang diperoleh itu akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan tergantung pada keadaan keuangan perusahaan dan kebijakan manajemen.

Reaksi yang diberikan para pemegang saham pun berbeda - beda. Ada sebagian investor yang sangat tertarik pada perolehan dividen dibandingkan dengan kenaikan harga saham. Bagi investor yang menyukai kepastian pendapatan, dividen merupakan hal yang cukup melegakan hati investor. Di lain pihak, manajemen perusahaan tidak selalu membagikan dividen dari keuntungan yang diperolehnya. Dalam lingkup ekonomi yang baik (cerah) mungkin dividen dapat dibagikan secara *reguler*, namun pada masa - masa ekonomi yang sulit dan terjadinya *bearish market* pada pasar modal mungkin membuat pihak manajemen terpaksa menunda pemberian dividen.

Perusahaan yang memutuskan untuk menahan laba juga harus memperhatikan penggunaan dana (*use of funds*) yang diperolehnya itu. Investor akan lebih menyukai perusahaan menggunakan keuntungannya pada investasi yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, atau setidaknya dapat memelihara keuntungan yang telah diperoleh saat ini. Dengan kata lain, umumnya investor berharap manajemen perusahaan menahan sebagian besar labanya untuk meningkatkan *asset* perusahaan. Harapan investor terhadap perusahaan yang mempunyai banyak hutang mungkin berbeda. Investor yang memiliki saham perusahaan tersebut tentunya lebih berharap

dari laba yang ditahan itu perusahaan mampu mengurangi hutangnya.

Ada juga beberapa investor yang lebih mengutamakan kenaikan harga saham, sebab dari selisih kenaikan harga saham itu mereka akan memperoleh keuntungan berupa *capital gain*. Tapi harus disadari bahwa harapan akan kenaikan harga saham tidak akan tercapai apabila perusahaan bekerja dengan buruk dan mengabaikan faktor-faktor penting yang harus dicapai untuk meningkatkan nilai perusahaan, seperti likuiditas dan profitabilitas.

Likuiditas yang baik akan memperkecil risiko dan hal ini disukai oleh investor. Investor akan merasa aman terhadap uang yang diinvestasikannya dan kemungkinan besar akan membeli saham perusahaan. Harga saham pun akan cenderung mengalami kenaikan yang secara teoritis pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya baik setiap tahun juga akan menguntungkan investor terutama pemegang saham lama.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Investment (ROI)*. ROI mengukur seberapa besar efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya (*resources*). Berbeda dengan rasio likuiditas yang mencerminkan kebijakan finansial yang ditempuh oleh perusahaan, rasio profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan (Weston 1991 : 54 ). Hal ini berarti semakin tinggi ROI, kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

Dengan likuiditas yang baik, perusahaan tentunya berharap harga sahamnya menjadi lebih tinggi sehingga memberi keuntungan bagi para pemegang saham. Demikian pula jika perusahaan semakin mampu menghasilkan keuntungan atau profitabilitasnya tinggi, harga sahamnya juga akan naik. Seorang investor akan

bersedia merelakan uangnya untuk membeli saham perusahaan yang prospeknya baik dengan harga yang tinggi saat ini, demi mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang.

Kenyataan yang terjadi pada tiga perusahaan semen yang *go public* melalui Bursa Efek Jakarta (BEJ) tidaklah demikian. *Quick Ratio* (QR) dari PT Semen Cibinong yang meningkat pada tahun 1994 sebesar 126% (dari 0,8925 kali menjadi 2,0206 kali), ternyata harga sahamnya tidak naik, tetapi malah turun 32,92% dari Rp. 8.050 menjadi Rp.5.400 per lembarnya. Begitu pula turunnya QR dari PT Semen Gresik pada tahun 1996 dari 0,9859 kali menjadi 0,5678 kali, disertai dengan peningkatan harga saham pada tahun yang sama yakni dari Rp.6.400 menjadi Rp.7.600 (meningkat 18,75%).

*Return on Investment* (ROI) dari PT Indocement Tunggal Perkasa meningkat pada tahun 1994 sebesar 7,1%. Sebaliknya, harga saham pada tahun 1994 mengalami penurunan lebih dari 50% yakni dari Rp.15.400 menjadi Rp.6.325. Lalu ROI dari PT Semen Cibinong pada tahun 1995 menurun dari 4,0623% menjadi 3,3161% pada tahun 1996, diikuti dengan kenaikan harga saham dari Rp.4.275 menjadi Rp.6.175 untuk setiap lembar saham.

Perbedaan di atas mengundang pertanyaan apakah memang likuiditas yang diukur dengan *Quick ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai "Pengaruh *Quick ratio* dan *Return On Investment* Terhadap Harga Saham Pada Industri Semen yang *Go Public* Melalui Bursa Efek Jakarta Periode 1991 - 1997".

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan, peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Quick ratio* dan *Return On Investment* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham pada industri semen yang *go public* melalui BEJ pada periode 1991 - 1997 ?
2. Apakah *Quick ratio* dan *Return On Investment* mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada industri semen yang *go public* melalui BEJ pada periode 1991 - 1997 ?
3. Di antara kedua variabel tersebut, manakah yang berpengaruh dominan terhadap harga saham pada industri semen yang *go public* melalui BEJ pada periode 1991 - 1997 ?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari *Quick ratio* dan *Return On Investment* secara simultan terhadap harga saham pada industri semen yang *go public* melalui BEJ pada periode 1991 - 1997 ?
2. Mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari *Quick ratio* dan *Return On Investment* secara parsial terhadap harga saham pada industri semen yang *go public* melalui BEJ pada periode 1991 - 1997 ?
3. Mengetahui di antara kedua variabel tersebut yang berpengaruh dominan terhadap harga saham pada industri semen yang *go public* melalui BEJ pada periode 1991 - 1997 ?



#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat :

1. Bagi pihak manajemen terutama manajer keuangan, untuk mempertimbangkan pembuatan kebijaksanaan dalam mengendalikan harga saham dalam rangka mencapai tujuannya yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai (*value*) perusahaan.
2. Bagi para analis sekuritas dan pasar modal, dapat memberikan informasi tambahan terutama di dalam menganalisis perusahaan yang bergerak dalam bidang industri semen. Selain itu dapat memberikan informasi tentang pentingnya publikasi laporan keuangan yang dapat meningkatkan aktivitas perdagangan di BEJ.
3. Bagi para investor dan calon investor, hasil penelitian ini merupakan informasi yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
4. Bagi pihak - pihak lain yang berhubungan dengan pengambilan keputusan keuangan, agar dapat mengambil keputusan yang lebih baik khususnya yang berkaitan dengan saham perusahaan.

#### **1.5. Sistematika Skripsi**

Skripsi ini disusun dengan sistematikan sebagai berikut :

Bab 1: Merupakan pendahuluan yang menyajikan tentang latar belakang permasalahan yang menjadi ide dasar penulisan skripsi, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika skripsi.

Bab 2: Merupakan tinjauan kepustakaan yang menguraikan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, hipotesis dan model analisis.

Bab 3: Merupakan metode penelitian yang berisi desain penelitian,

identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, pengumpulan data, pengukuran data, populasi, teknik analisis data dan prosedur pengujian hipotesis.

Bab 4: Merupakan analisis dan pembahasan yang berisi tentang hasil penelitian di BEJ, analisis dan pembahasan *Quick Ratio*, analisis dan pembahasan *Return On Investment* , serta pengaruhnya terhadap harga saham.

Bab 5: Merupakan simpulan dan saran yang terdiri dari simpulan hasil penelitian dan saran - saran berdasarkan analisis dan pembahasan pada Bab 4.

