

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan nasional karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Ang, 1997:3.2). Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer (IDX, 2007:1). Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk memperoleh sumber pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Sebagai instrumen investasi, selain memberikan tingkat keuntungan yang menarik, saham memiliki risiko. Ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan Negeri atau perusahaan tersebut dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan tersebut, maka sisa tersebut

dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham (IDX, 2007:1).

Agar keputusan investasinya tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkannya (Tandeliin, 2001:183).

Harga saham perusahaan merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen perusahaan telah berhasil mengelola perusahaan atas nama para pemegang saham, sehingga kekuatan pasar di bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham perusahaan tersebut di pasar modal. Terjadinya transaksi tersebut didasarkan pada pengamatan para investor terhadap prestasi atau kinerja perusahaan, sehingga pada umumnya perusahaan yang diketahui mempunyai kinerja bagus akan mempunyai prospek kenaikan harga saham dengan cepat.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Permintaan dan penawaran tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro

seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

Tandeliin (2001:115) menyatakan bahwa di dalam pasar sekunder harga saham disamping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan).

Dalam beberapa tahun terakhir ini permasalahan ekonomi di Indonesia berdampak pada kinerja perusahaan. Keadaan tersebut banyak berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan sektor industri khususnya industri tekstil. Informasi akan kinerja perusahaan yang dinilai buruk akan mempengaruhi para pemegang saham atau investor dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Diduga dapat memunculkan reaksi pasar yang dapat mengakibatkan berkurangnya permintaan akan saham tersebut. Jika permintaan berkurang tentunya akan mengurangi nilai harga pasar saham perusahaan.

Penurunan nilai harga pasar saham setelah publikasi laporan kinerja keuangan tahun 2004, terjadi pada beberapa perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 18 perusahaan, sembilan diantaranya mengalami penurunan nilai harga pasar saham setelah mempublikasikan laporan keuangannya. Rata-rata penurunan terjadi lebih dari 0,6%. Penurunan terbesar dialami oleh PT. Eratex Djaja, Tbk yaitu sebesar Rp. 23,30 (16,47%). Sedangkan kenaikan rata-rata harga saham terbesar terjadi pada PT. Sunson Textile

Manufacture, Tbk yang mampu menaikkan harga sahamnya yaitu sebesar Rp. 176,70 (126,19%).

Penurunan nilai harga pasar saham perusahaan tekstil di Indonesia sejalan dengan penurunan kinerja perusahaan, hal tersebut ditandai dengan penurunan ekspor dan penurunan penjualan dalam negeri yang mengindikasikan semakin menurunnya daya saing industri di pasar global. Padahal sebelum tahun 2000, industri tekstil dan perusahaan tekstil (TPT) merupakan salah satu penghasil devisa terbesar setelah migas. Industri tekstil menyumbang 20,61% dari nilai total pasca *booming* minyak. Pada tahun 1993 industri TPT berada pada kejayaannya dengan menghasilkan devisa US\$ 5,064 miliar yang jauh lebih baik dari tahun 1985 sebesar US\$ 545 juta (Kontan, 28 Juli 1997). Namun kini hampir semua analis berpendapat bahwa industri tekstil adalah “*sunset industry*” dan mulai ditinggalkan orang.

Menurut Ketua API (*Asosiasi Pertekstilan Indonesia*), Benny Soetrisno (Investor Daily, 20 Februari 2008), Selama kurun waktu tiga tahun terakhir (2005–2008), sebanyak 273 perusahaan tekstil dan produk tekstil terpaksa berhenti berproduksi karena tidak mampu bersaing dengan produk impor terutama dari Cina. Sebagian besar pabrik TPT yang tutup itu memiliki mesin yang sudah ketinggalan zaman dan hanya berfokus pada penjualan di dalam negeri.

Kondisi tersebut diperburuk dengan meningkatnya *cost industry* yang dipicu antara lain karena kenaikan harga BBM dan listrik sehingga menyebabkan pembengkakan ongkos produksi yang tidak mampu diimbangi dengan peningkatan produktivitas. Menurut API, komposisi energi dalam struktur biaya

industri tekstil rata-rata 15 persen sehingga perubahan berupa kenaikan harga pada komponen tersebut diperkirakan akan menaikkan biaya produksi mencapai 25 persen.

Ada fenomena tidak sehat dan kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perindustrian tekstil di Indonesia, tentu akan membuat para investor melakukan analisis dengan mengamati kinerja keuangan dalam melakukan evaluasi dalam menentukan keputusan investasinya.

Untuk lebih memperdalam suatu analisis prediksi kebangkrutan dan kesulitan keuangan perusahaan, beberapa model analisis telah dikembangkan oleh beberapa peneliti. Antara lain model yang telah dikembangkan oleh Beaver (1966), Altman (1968, 1973, 1982, 1993), Haldeman dan Nerayam, Dambolena dan Khoury (1980), Ohlson (1980), Zmijewski (1984), Levitan dan Knoblett (1985), Zavgreen (1988), Mc. Kee (1989), Blocher dan Loebbecke (1993), serta Hapwood, Mc. Keown, dan Mutchler (1999).

Dari beberapa model analisis prediksi kebangkrutan yang telah disebutkan di atas, peneliti tertarik untuk menggunakan model analisis Altman (Model *Z-Score*). Model ini dipilih karena dikembangkan untuk menentukan kecenderungan kebangkrutan dan juga digunakan sebagai ukuran dari keseluruhan kinerja keuangan perusahaan. Hal yang menarik mengenai *Z-Score* adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan. Model analisis Altman dapat dipergunakan dalam menganalisis kinerja perusahaan baik yang *go public* ataupun tidak untuk beberapa negara seperti Indonesia. Model ini

mempunyai kemampuan yang cukup baik, yaitu 94% benar atau 62 benar dari total sampel 66 (Hanafi dan Halim, 2007:275).

Altman menggunakan lima rasio keuangan yang dianggap paling berkontribusi pada model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model persamaan. Hasil analisis kinerja keuangan *Z-Score* tersebut dapat dijadikan sebagai informasi apakah suatu perusahaan dapat diprediksikan keadaan keuangan dan prospeknya selama satu-dua tahun kedepan, yang tentunya sangat bermanfaat bagi para investor yang ingin menanamkan sahamnya.

Menurut Ang (1997:18.2), “Jika prospek perusahaan *go publik* adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dan harganya akan meningkat.”

Berkaitan dengan kebangkrutan Watts et.al (1986:113) menyatakan sebagai berikut.

*“The expected value of the foregoing costs increase as the probability of bankruptcy increases. Cateris paribus, the firm’s expected future cash flows and market value fall as the probability of bankruptcy increases. As the value of the firm falls, so does the the value of claims on the firm (stock, bonds, creditors’ claims, etc).”*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Ika Nila Sari (2006) pada industri manufaktur, para investor merasa perlu untuk meninjau kembali kondisi perusahaan, maka adanya informasi berkaitan dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang bisa mengarah pada kebangkrutan perusahaan akan menyebabkan adanya sentimen negatif, dan sebaliknya informasi yang berkaitan dengan perbaikan kinerja akan menyebabkan adanya sentimen positif pada tanggal disekitar publikasi laporan keuangan. Adanya sentimen negatif diduga



akan berakibat terhadap penurunan harga saham sedangkan adanya sentimen positif diduga akan berakibat terhadap kenaikan harga saham.

Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Silvia dan Toto (2004) pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di BEI menyimpulkan bahwa informasi kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh analisis *Z-Score* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perdagangan untuk tahun 2001-2003.

Dengan melihat uraian tersebut, penulis ingin mengidentifikasi kinerja keuangan perusahaan tekstil yang terdaftar di BEI. Dengan melakukan pengamatan dan penelitian ini, penulis akan mencoba menempatkan kelompok perusahaan tekstil tersebut pada golongan kondisi atau keadaan yang mencerminkan kinerja perusahaan, apakah ada kemungkinan perusahaan tersebut dalam kondisi kesulitan keuangan atau malah diambang kebangkrutan yang akan berakibat terhadap kenaikan atau penurunan harga sahamnya.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan model Altman (*Z-Score*) yang dikembangkan dalam penelitian ini dengan judul **“Hubungan Informasi Prediksi Kebangkrutan *Z-Score* dengan Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Tekstil yang *listing* di BEI”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kinerja perusahaan yang diukur dengan metode analisis *Z-Score* pada perusahaan tekstil yang *listing* di BEI pada periode tahun 2004.
2. Bagaimana perkembangan harga saham pada perusahaan tekstil yang *listing* di BEI pada periode laporan keuangan tahun 2004.
3. Bagaimana hubungan informasi prediksi kebangkrutan pada perusahaan tekstil yang *listing* di BEI dilihat dari analisis *Z-Score* dengan perubahan harga saham perusahaan tersebut pada periode tahun 2004.

### **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Maksud penelitian ini adalah untuk mengumpulkan, mengolah dan menganalisis data yang kemudian ditarik kesimpulannya guna memperoleh bukti empiris mengenai hubungan keinformatifan model prediksi kebangkrutan (*Z-Score*) dengan perubahan harga saham.

#### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Mengetahui bagaimana kinerja perusahaan tekstil yang *listing* di BEI pada periode tahun 2004 yang dianalisis dengan metode analisis *Z-Score*.
2. Mengetahui bagaimana perkembangan harga saham pada perusahaan tekstil yang *listing* di BEI pada periode laporan keuangan tahun 2004.



3. Mengetahui dan membuktikan apakah informasi prediksi kebangkrutan perusahaan tekstil yang *listing* di BEI dilihat dari analisis *Z-Score* mempunyai hubungan dengan perubahan harga saham perusahaan tersebut pada periode tahun 2004.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi terhadap pengetahuan yang berkaitan dengan masalah ini khususnya bidang manajemen keuangan serta sebagai bahan masukan bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan keilmuan yang berkaitan dengan konsep dan teori analisis fundamental perusahaan dengan menggunakan analisis *Z-Score*.

##### **1.4.2 Kegunaan Operasional**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi investor dalam menentukan alternatif berinvestasi pada saham juga bagi kreditor dan perusahaan dalam memprediksi kelangsungan operasi suatu perusahaan di masa yang akan datang.