

Nama P.T.S. : UNIVERSITAS SURABAYA
Fakultas : EKONOMI

ABSTRAK SKRIPSI

Nama : FREDY LIMPAHALA
Nirm : 92.7.004.13021.03937
Nomor Pokok : 3920166
Program Studi : MANAJEMEN
Judul : STUDI TENTANG CASH FLOW MARGIN
DENGAN HARGA PASAR SAHAM PADA
BADAN USAHA-BADAN USAHA INDUSTRI
FARMASI-KIMIA YANG TERDAFTAR DI PT
BURSA EFEK SURABAYA



RINGKASAN ISI:

Pasar modal kembali bergairah setelah pemerintah mengeluarkan serangkaian kebijakan deregulasi dan debirokratisasi melalui kebijakan paket Desember 1987, paket Oktober 1988, dan paket Desember 1988. Dikeluarkannya berbagai kebijakan tersebut, membuat pasar modal menjadi tempat yang menarik bagi investor yang ingin melakukan investasi dan menjadi sarana untuk menghimpun dana bagi badan usaha yang membutuhkan dana.

Perkembangan *harga pasar saham* di pasar modal, khususnya PT Bursa Efek Surabaya, selalu menunjukkan fluktuasi dari waktu ke waktu. Hal ini tercermin pada indikator bursanya, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan [IHSG] yang selalu berfluktuasi pula. Di sisi lain, badan usaha yang tercatat di PT Bursa Efek Surabaya memperoleh laba bersih dan mencetak tingkat penjualan yang berfluktuasi pula. Keberhasilan meningkatkan penjualan dan mencetak pertumbuhan laba tinggi ternyata tidak lagi menjadi aspek utama yang dapat mengangkat *harga pasar saham*. Bahkan dari fakta yang ada dapat diketahui bahwa terdapat hubungan yang negatif antara profitabilitas [dalam hal ini adalah laba bersih] dengan *harga pasar saham*, di mana ada badan

usaha yang memperoleh laba yang tinggi tetapi para pemegang sahamnya mengalami *capital loss*. Sebaliknya ada badan usaha yang memperoleh laba yang kecil dibandingkan dengan badan usaha yang lain tetapi ternyata mampu memberikan *capital gain* buat para pemegang sahamnya. Hal ini sangat menarik untuk diteliti lebih lanjut, mengingat keadaan ini bertentangan dengan teori-teori yang ada, sehingga penulis berkeinginan untuk meneliti lebih jauh apakah *cash flow margin* juga mempunyai hubungan dengan *harga pasar saham*?

Yang lebih menarik lagi, penelitian yang ingin dilakukan oleh penulis didukung oleh fakta yang ada bahwa ternyata ada badan usaha dari industri farmasi-kimia yang mempunyai aktiva yang besar tetapi menghasilkan kas yang sedikit. Sebaliknya ada badan usaha yang mempunyai aktiva yang kecil tetapi dapat menghasilkan kas yang besar pada industri yang sama. Dari fakta yang ada, maka penulis mengelompokkan badan usaha dalam 2 kelompok, yaitu kelompok badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata dan kelompok badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata, di mana pengelompokan ini berdasarkan pada rata-rata hitung dari aktiva total semua badan usaha yang tergabung dalam industri tersebut, mengingat aktiva total mempunyai hubungan yang erat dengan *cash flow margin*. Semakin besar

badan usaha maka semakin besar pula peluang untuk meningkatkan penjualan dan hal ini berarti semakin besar pula jumlah yang harus diinvestasikan ke dalam aktiva. Semakin besarnya aktiva total yang dimiliki oleh suatu badan usaha, diharapkan kemampuan untuk memperoleh laba juga dapat semakin besar, dalam hal ini khususnya kas. Oleh sebab itu, aktiva total sangat berkaitan erat dengan kemampuan badan usaha dalam menghasilkan *cash flow margin*.

Kemudian dilakukan terlebih dahulu studi perbedaan *cash flow margin* antara badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata dengan badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata untuk mengetahui perbedaan *cash flow margin* antara badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata dengan badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata, yang membawa 2 konsekuensi, yaitu jika tidak ada perbedaan yang signifikan, maka tidak perlu badan usaha dibedakan menjadi 2 kelompok untuk mencari hubungan antara *cash flow margin* dengan *harga pasar saham*. Tetapi jika terdapat perbedaan yang signifikan, maka badan usaha perlu dikelompokkan atas badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata dan badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata, karena dengan adanya

perbedaan tersebut membuat hubungan antara *cash flow margin* dengan *harga pasar saham* menjadi berbeda pula antara 2 kelompok tersebut.

Jadi dari fakta yang ada, maka penulis melakukan 2 macam studi yaitu yang pertama studi perbedaan, untuk mengetahui perbedaan *cash flow margin* antara badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata dengan badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata, dan yang kedua adalah studi hubungan, untuk mencari hubungan antara *cash flow margin* dengan *harga pasar saham*, baik untuk kelompok badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata maupun untuk badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata. Di mana dalam penelitian ini menggunakan periode 1990-1994 mengingat efisiensi pasar modal di Indonesia baru terlihat dan dirasakan dalam era Pasca Deregulasi [1990 sampai dengan sekarang]. Industri yang menjadi objek penelitian adalah industri farmasi-kimia karena 2 hal, yaitu yang pertama industri farmasi-kimia mendapat perhatian yang serius dari pemerintah dengan dikeluarkannya berbagai kebijakan yang menyentuh sektor riil dari industri farmasi-kimia seperti paket Mei 1990, paket Oktober 1993, dan paket Mei 1995 yang bertujuan untuk meningkatkan ekspor produk-produk industri farmasi-kimia., sedangkan alasan yang kedua adalah dari fakta yang ada terlihat bahwa selama 2 dasawarsa terakhir ini, industri farmasi-kimia di

Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Jika pada tahun 1970 jumlah badan usaha industri farmasi-kimia tercatat sebanyak 167 buah, maka pada saat ini tercatat sebanyak 287 buah. Lokasi penelitian adalah di PT Bursa Efek Surabaya karena badan usaha yang *go-public* dan tergabung dalam industri farmasi-kimia di PT Bursa Efek Surabaya [15 badan usaha] lebih banyak daripada di PT Bursa Efek Jakarta [10 buah] sehingga diharapkan sampel yang diambil semakin representatif, walaupun sampelnya juga terbatas karena tidak mengambil sampel dari seluruh badan usaha farmasi-kimia yang ada di Indonesia, tetapi hanya yang tercatat di bursa efek, karena hanya badan usaha yang tercatat di bursa efek yang mempunyai *harga pasar saham*, mengingat penelitian yang dilakukan juga menyangkut *harga pasar saham*.

Penelitian ini didukung oleh teori-teori yang ada, yaitu rumus umum $V=B+S$, di mana B relatif konstan sesuai dengan teori *trade off risk-return*, sehingga bisa disederhanakan $V=S$, di mana V menunjukkan *value of the firm* secara internal dan S menunjukkan *value of the firm* secara eksternal [*market value of the stock*], sehingga terdapat rumusan yang diketahui selama ini yaitu tujuan umum setiap badan usaha adalah maksimisasi nilai kekayaan pemilik saham [*value of the firm*] sama dengan maksimisasi *harga pasar saham*. Dari teori yang ada dapat dilihat adanya 2 sisi yang berbeda, yaitu nilai badan usaha

secara internal dan nilai badan usaha secara eksternal. Ini sesuai dengan apa yang ingin diteliti oleh penulis yaitu ingin mencari hubungan antara *value of the firm* secara internal yang ditunjukkan oleh *cash flow margin* [karena dalam manajemen keuangan menggunakan *cash basic*, bukan *profit basic*] dengan nilai badan usaha secara eksternal yang ditunjukkan oleh *market capitalization* [nilai saham] dan bukan *harga pasar saham* per lembar karena yang diteliti berbentuk *value* sehingga kedua sisi harus konsisten, yaitu *cash flow margin* menunjukkan *value* secara internal dan *market capitalization* menunjukkan *value* secara eksternal.

Dari rumusan yang ada mengindikasikan adanya hubungan antara *cash flow margin* dengan *harga pasar saham* sehingga studi yang dilakukan adalah studi hubungan dan bukan studi pengaruh, mengingat tidak adanya variabel dependen dan variabel independen. Juga *harga pasar saham* dipengaruhi oleh berbagai faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal sehingga bila melakukan studi pengaruh berarti perlu memasukkan variabel-variabel yang lain. Oleh karena itu, studi pengaruh di luar konteks penelitian penulis, yang mungkin bisa diteliti lebih lanjut oleh peneliti selanjutnya yang berminat, karena jika terdapat hubungan yang signifikan antara *cash flow margin* dengan *harga pasar saham* berarti dapat diteliti lebih lanjut untuk mengetahui

seberapa besar pengaruh *cash flow margin* terhadap *harga pasar saham*, tentunya dengan memasukkan variabel-variabel lain yang juga mempengaruhi *harga pasar saham*.

Pengolahan data yang dilakukan, untuk hipotesis ke-1 menunjukkan bahwa *cash flow margin* rata-rata untuk badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata [14,9111] lebih baik daripada yang diperoleh badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata [8,1354%], sedangkan untuk hipotesis ke-2a [kelompok badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata] besarnya hubungan antara *cash flow margin* dengan *harga pasar saham* 91,24% dan untuk hipotesis ke-2b [kelompok badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata] 50,38%. Pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan hasil untuk hipotesis ke-1, ke-2a, dan ke-2b, H1 tidak mampu ditolak, berarti sesuai dengan hipotesis yang ada.

Dari hasil tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa untuk hipotesis ke-1, terdapat perbedaan secara signifikan *cash flow margin* rata-rata antara badan usaha yang mempunyai aktiva di atas rata-rata dengan badan usaha yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata pada industri farmasi-kimia yang terdaftar di PT Bursa Efek Surabaya, sedangkan untuk hipotesis ke-2a, terdapat hubungan antara *cash flow margin* rata-rata dengan *harga pasar*

saham badan usaha farmasi-kimia yang mempunyai aktiva di atas rata-rata yang terdaftar di PT Bursa Efek Surabaya, dan untuk hipotesis ke-2b, terdapat hubungan antara *cash flow margin* rata-rata dengan *harga pasar saham* badan usaha farmasi-kimia yang mempunyai aktiva di bawah rata-rata yang terdaftar di PT Bursa Efek Surabaya.

Surabaya, 4 April 1996


Mahasiswa yang bersangkutan,



FREDY LIMPAHALA

Mengetahui,

Pembimbing I



ENDANG ERNAWATI, S.E., M.Si

Pembimbing II

Dra. ec. MUDJI UTAMI, M.Si

Pimpinan PTS



ENDANG ERNAWATI, S.E., M.Si