

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk. Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan laba yang maksimal. Untuk mencapai tujuan tersebut, diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi, dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki¹. Dengan mengetahui rasio profitabilitas yang dimiliki, perusahaan dapat memonitor perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu.

Daya tarik dalam suatu industri akan mengundang pemain untuk terjun dan mencari keuntungan. Besarnya tingkat profitabilitas yang diharapkan dari suatu industri mempengaruhi banyaknya pemain dan intensitas persaingan antarpemain dalam industri tersebut. Salah satu cara untuk mengetahui tingkat profitabilitas yang diharapkan dari industri tertentu adalah menggunakan *Porter's Five Forces Model of Industry*. Lima kekuatan yang dalam industri tersebut adalah: *rivalry among existing firms, threats of substitute products of*

¹ Yustiana Ratna Nuraini, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007", dalam Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Cet: II; Jakarta : Salemba Empat, 2006), h. 19.

² Agnes Kurniawan, "Analisis Industri Rokok Nasional 2007-2008", Agnes Kurniawan Weblog, 26 Maret 2009
<http://agneskurniawan.wordpress.com/2009/03/26/analisis-industri-rokok-nasional-2008/>

*services, bargaining power of buyers, bargaining power of suppliers dan threats of new entrants*².

Rivalry among existing firms yaitu persaingan dalam industri dibentuk oleh pemain yang ada dan intensitasnya ditentukan oleh banyaknya jumlah pemain. Jumlah pemain dalam industri rokok cukup banyak, namun industri ini didominasi oleh HMS, Gudang Garam, Djarum, PMI, BAT Indonesia dan Bentoel. Dengan komposisi tersebut, intensitas persaingan secara langsung terjadi pada pemain dominan masing-masing berupaya untuk meraih posisi *market leader*. Menurut majalah SWA, pertumbuhan industri rokok sebesar - 0,3% th 2006; 1,9% th 2007; 2,8% th 2008; 5% th 2009; dan diperkirakan 6,6% th 2010³.

Faktor persaingan berbanding terbalik dengan profitabilitas. Saat persaingan semakin besar, maka profitabilitas semakin kecil, karenanya pemain butuh usaha ekstra keras untuk meningkatkan *product differences* dan *brand identity*. *Threat of new entrants* yaitu untuk memasuki pasar rokok nasional, harus diperhatikan adanya *economics of scale* (skala ekonomi), *proprietary product differences* (perbedaan produk eksklusif), *brand identity* (identitas merek), *capital requirement* (kebutuhan modal), *access to distribution* (akses ke distribusi), *absolute cost advantages* (keuntungan absolut biaya), *proprietary learning curve* (kurva belajar eksklusif), *access to necessary input*

³ Agnes Kurniawan, "Analisis Industri Rokok Nasional", dalam Suryadi dkk., *Pertumbuhan Industri Rokok* (Yogyakarta : Majalah Swasembada, 2008)

(akses untuk mendapat masukan yang diperlukan), *government policy* (kebijakan pemerintah) dan *expected retaliation* (retaliation yang diharapkan). Sehingga pemain baru berskala kecil dan tidak memiliki modal yang cukup besar, akan kesusahan masuk ke dalam industri rokok.

Bargaining power of buyers merupakan kekuatan pembeli dalam suatu industri dipengaruhi oleh banyaknya pembeli dan besarnya pembelian individu, standarisasi produk dan kemampuan pembeli untuk memproduksi sendiri. Pada industri rokok, kekuatan pembeli secara individual tidak cukup besar untuk mempengaruhi industri, namun pembeli secara bersama-sama menentukan trend produk yang harus dipenuhi oleh produsen rokok. Tetapi dalam industri rokok, kekuatan pembeli tidak terlalu mengancam, karena rokok adalah masalah *taste*. Jika konsumen sudah suka dengan *taste* suatu rokok, maka akan susah pindah ke lain hati.

Threats of substitute products of service yaitu salah satu ancaman dalam industri rokok kretek adalah tingwe atau tembakau shag (iris). Orang Jogjakarta umumnya tahu istilah tingwe, singkatan dari *linting dewe*, yaitu kegiatan meracik atau melinting sendiri tembakau untuk kemudian diisap. Seperti yang dilakukan oleh orang-orang jaman dulu tatkala rokok dengan kemasan seperti zaman sekarang belum jadi industri.

Suatu perusahaan dalam menjalankan fungsi keuangannya selalu berfokus pada dua hal yaitu, bagaimana memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk seluruh kegiatan perusahaan dalam rangka mencapai

tujuannya. Dana yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk membeli aktiva tetap, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, piutang dagang, mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan⁴. Dengan demikian untuk dapat melakukan bisnis setiap perusahaan selalu memerlukan aktiva riil baik aktiva berwujud seperti peralatan, kantor, kendaraan, maupun aktiva tidak berwujud seperti keahlian teknis (*technical expertise*), merek dagang (*trademark*) dan paten. Perusahaan yang memiliki jumlah aset fisik yang besar akan memiliki resiko gagal bayar yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang mengandalkan aset-aset non fisik. Perusahaan yang memiliki aset fisik dalam jumlah besar, apabila suatu saat perusahaan mengalami vonis kepailitan, hal tersebut dapat dihindari dengan cara menjual aset fisik dan aset non fisiknya⁵.

Perusahaan dalam memperoleh dananya bersumber dari internal perusahaan (modal dari pemilik perusahaan dan laba ditahan), metode pemenuhan kebutuhan akan dana yang berasal dari pihak internal perusahaan ini dikenal dengan nama metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*). Selain itu terdapat pula sumber dana dari eksternal perusahaan (penjualan saham, penerbitan obligasi, penjualan sekuritas ataupun pinjaman dari bank). Metode pemenuhan kebutuhan akan dana yang berasal dari eksternal perusahaan disebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt*

⁴Yustiana Ratna Nuraini, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007", dalam Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta : BPFE UGM, 2001), h. 17.

⁵*Ibid.*, h. 17.

financing)⁶. Perusahaan manufaktur sama seperti perusahaan-perusahaan lainnya juga memiliki sistem pendanaan baik berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Dana yang diperoleh perusahaan baik yang berasal dari sumber internal maupun eksternal akan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan pembelanjannya.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur sama seperti perusahaan lainnya memiliki suatu struktur pendanaan untuk memperoleh dana dan mengalokasikan dana tersebut untuk kepentingan proyek (usaha). Rasio struktur pendanaan perusahaan sering diukur dengan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri (*equity*), rasio ini biasa disebut dengan *debt to equity ratio* (DER).

Riset ini merupakan penelitian empiris terhadap faktor yang mempengaruhi *return on investment* (ROI) yang merupakan bagian dari rasio profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri⁷. Maka dari itu penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi ROI pada PT. Gudang Garam, Tbk. PT Gudang Garam Tbk merupakan produsen rokok kretek terkemuka di Indonesia yang memproduksi berbagai jenis produk berkualitas tinggi, mulai dari sigaret kretek linting (SKL), sigaret

⁶ *Ibid.*, h. 18

⁷ Yustiana Ratna Nuraini, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007", dalam Agus Sartono, *Manajemen Keuangan ; Aplikasi dan Teori* (Yogyakarta : BPFE UGM, 2001) , h. 33.

kretek tangan (SKT) dan sigaret kretek mesin (SKM) yang sudah tersebar luas baik di nusantara maupun di dunia.

PT. Gudang Garam Tbk menyerap tenaga kerja yang sebagian besar terlibat dalam produksi dan distribusi. Eksistensi perusahaan juga mendukung penghidupan petani tembakau dan cengkeh serta para pengecer maupun pedagang asongan yang tersebar di seluruh Indonesia. Diukur dari jumlah aset, hasil penjualan produk, jumlah karyawan, pajak dan cukai, serta kontribusi lainnya, PT Gudang Garam Tbk adalah perusahaan rokok nasional yang memberikan kontribusi secara signifikan bagi Indonesia.

Data empiris ROI pada PT. Gudang Garam, Tbk menunjukkan bahwa nilai ROI senantiasa berubah dan berfluktuasi mengikuti kondisi ekonomi secara umum maupun kondisi perusahaan itu sendiri. Begitu juga dengan beberapa variabel yang diperkirakan dapat mempengaruhi perubahan ROI seperti variabel *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER). Variabel-variabel tersebut memiliki nilai yang senantiasa berubah dari waktu ke waktu mengikuti perubahan kondisi ekonomi.

1.2. Identifikasi Masalah

Tujuan dilakukannya identifikasi masalah adalah untuk mengidentifikasi jenis-jenis masalah pada perusahaan manufaktur yang secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi struktur modal dan rasio lancar terhadap profitabilitas perusahaan. Karena suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya setiap perusahaan berfokus pada dua

hal penting yaitu : bagaimana memperoleh dana untuk menjalankan kegiatan bisnis perusahaan ?, bagaimana menggunakan dana tersebut untuk seluruh kegiatan perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya?, serta rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi kegiatan keuangan perusahaan.

Rasio-rasio tersebut adalah rasio likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi seperti *cash ratio*, *quick ratio*, dan *current ratio*. Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang, ada lima rasio *leverage* yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan seperti *total debt to total asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, *fixed charge coverage ratio*, *debt service ratio*. Untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan yaitu dengan melihat rasio profitabilitas perusahaan seperti *gross profit margin (GPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *net profit margin (NPM)*, *return on asset (ROA)*, *return on invesment (ROI)*, *earning per share (EPS)*. Rasio aktivitas yaitu untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Dan yang terakhir rasio penilaian merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (*investor*) atau pada para pemegang saham.

Adapun dalam penelitian disini penulis hanya menggunakan rasio likuiditas yaitu *current ratio (CR)* dan rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio (DER)* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya rasio profitabilitas yaitu *return on invesment (ROI)*.

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas serta keterbatasan waktu, tenaga, dana dan teori maka penulis membatasi seputar pengaruh *current ratio (CR)* dan *debt to equity ratio (DER)* terhadap *return on invesment (ROI)* pada perusahaan manufaktur yaitu PT. Gudang Garam, Tbk. Dengan membatasi data penelitian CR, DER dan ROI dari Tahun 2000-2010.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada subbab sebelumnya maka *research problem* pada penelitian ini dapat dirumuskan bahwa masih terdapat ketidakkonsistenan antara teori dengan fakta empiris yang ada, serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu dari pengaruh variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *return on invesment (profitability)*. Oleh karena itu berdasarkan *research problem* yang terjadi dapat disusun *research questions* sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh antara *current ratio* terhadap *return on investment* ?
2. Apakah ada pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *return on investment* ?
3. Apakah ada pengaruh antara *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *return on invesment* ?

1.5. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pertanyaan penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap *return on invesment*
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on invesment*
3. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *return on invesment*

1.6. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari adanya penelitian ini adalah:

1. Bagi para pengambil kebijakan perusahaan (manajer) pada perusahaan manufaktur penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan atau dasar dalam hal perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.
2. Bagi masyarakat diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur sebagai bukti empiris di bidang kebijakan pendanaan perusahaan.