

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. MEMBENTUK PORTFOLIO, APA ITU SAHAM

Bila kita memiliki dana yang menganggur maka dapat dipergunakan untuk melakukan investasi dengan membeli saham di pasar bursa. Kombinasi beberapa harta yang mengandung risiko, dalam bentuk portfolio, merupakan sekumpulan peluang investasi bagi para investor. Pada dasarnya semua investor mengambil sikap untuk menghindari risiko, serta lebih menyukai hasil pengembalian dana yang lebih tinggi. Yang dimaksud dengan portfolio adalah kombinasi atau gabungan berbagai harta.<sup>1)</sup>

Cara kita mengadakan investasi akan tergantung pada dana yang kita miliki. Di dalam membentuk portfolio ada beberapa cara yaitu:

##### 1. Investasi Defensif

Dalam investasi ada dua pengertian yakni investasi agresif dan investasi defensif. Investasi agresif bila harga efek (surat berharga) yang bersangkutan sangat "fluktuatif" atau kursnya naik turun dengan cepat. Sebaliknya investasi disebut defensif bila "kurs" atau harga efek yang bersangkutan tidak naik-turun dengan cepat. Jadi istilah defensif berkaitan dengan perusahaan yang stabil, yang tidak terlalu terpengaruh oleh naik-turunnya siklus ekonomi.

1) E.A. Koetin. Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek di Indonesia. Jakarta:U.S. Agency for International Development-Financial Markets Project. 1994:14-20.

## 2. Mengatasi Inflasi

Jika kelebihan pendapatan kita tidak terlalu banyak, berarti kemampuan investasi kita juga tidak terlalu besar. Dari pengalaman, kita tahu bahwa daya beli uang secara berkesinambungan akan diikuti oleh inflasi. Hal ini perlu diatasi. Salah satu cara untuk mengatasi kerugian karena merosotnya daya beli adalah melakukan investai dalam saham, jika kelebihan uang kita tidak dibutuhkan dalam waktu dekat.

Saham perusahaan yang baik merupakan perlindungan terhadap inflasi. Harga saham perusahaan seperti ini terus naik, biasanya lebih besar naiknya daripada angka kenaikan inflasi.

## 3. Investasi untuk Pertumbuhan

Di sini yang dimaksud dengan pertumbuhan adalah pertumbuhan dari nilai saham, disebut juga "capital gain". Harga saham dari waktu ke waktu meningkat. Saham dari kelompok ini berbeda dengan saham yang menitik beratkan pada pendapatan, yaitu yang secara berkala memberikan dividen cukup tinggi, atau saham lain yang harganya cenderung turun naik mengikuti siklus ekonomi (dalam bahasa Pasar Modal kelompok saham ini dinamakan "cyclicals").

Biasanya saham yang pertumbuhannya cukup cepat adalah saham perusahaan yang menghasilkan produk ataupun jasa dengan potensi atau kemampuan bertumbuh jangka panjang.

## 4. Investasi untuk Pendapatan

Ini berarti bahwa yang menjadi tujuan adalah dividen

atau pembagian laba. Ada lagi saham preferen dan obligasi dengan bunga tetap yang merupakan instrumen investasi yang menarik. Sudah tentu yang dimaksud di sini adalah saham-saham perusahaan yang dari tahun ke tahun telah memperlihatkan kemampuan menghasilkan laba secara teratur, dengan pembagian dividen yang meningkat. Saham semacam ini mantap dan bertumbuh, dan karena sifatnya cenderung memperlihatkan kestabilan dan kinerja yang baik, tidak banyak terpengaruh oleh keadaan ekonomi.

#### 5. Investasi yang Aman

Dalam hal ini kita dapat melakukan dengan obligasi, deposito berjangka dan sertifikat deposito. Obligasi yaitu suatu sertifikat yang merupakan bukti hutang yang dikeluarkan oleh suatu perseroan terbatas dengan tujuan mendapatkan modal. Perusahaan membayar bunga atas obligasi tersebut pada tanggal-tanggal yang telah ditentukan secara periodik, dan pada akhirnya menebus nilai hutang tersebut pada saat jatuh tempo dengan mengembalikan jumlah pokok pinjaman ditambah bunga yang terhutang.<sup>2)</sup>

Deposito berjangka pada umumnya adalah penyimpanan uang di dalam bank untuk suatu periode tertentu selama maksimum satu tahun (1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, dan sebagainya) dengan mendapatkan bunga.<sup>3)</sup>

Sertifikat deposito yaitu efek pasar uang berupa sertifikat pengganti uang tabungan yang memberikan

---

2) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.107

3) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.100

hasil bunga bagi penyimpanan dana. Bunganya biasanya dibayar di depan dan disebut diskonto.4)

Setelah penjelasan singkat di atas maka penulis akan melanjutkan dengan pengertian saham. Yang dimaksud dengan saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya saham dalam suatu Perusahaan Terbatas; atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan.5)

Di dalam saham terdapat dua macam saham yakni saham bonus dengan saham preferen. Yang dimaksud dengan saham bonus adalah saham yang diberikan kepada para pemegang saham secara cuma-cuma sebanding dengan jumlah saham yang sebelumnya telah dimiliki.6)

Sedangkan saham preferen adalah saham yang mendapatkan dividen tertentu terlebih dahulu yang ditetapkan (dividen tetap) dan dibayar secara teratur; jadi mendahului pembayaran dividen untuk saham biasa. Juga dalam hal terjadi likuidasi, saham ini lebih senior daripada saham biasa namun lebih belakangan haknya daripada obligasi sehubungan klaim atas harta perusahaan.7)

## B. RISIKO DALAM INVESTASI PORTFOLIO

Risiko dalam pengertian sehari-hari adalah kemungkinan mengalami suatu kerugian. Di bidang keuangan banyak risiko yang perlu diperhatikan oleh investor.

- 4) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.112
- 5) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.22
- 6) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.111
- 7) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.112

Jika melakukan investasi, yang dimaksud dengan risiko adalah kemungkinan mengalami kerugian atau memperoleh hasil yang lebih rendah daripada yang diharapkan. Ada beberapa macam risiko yang dihadapi para investor yaitu.8):

#### 1. Risiko Inflasi

Ini adalah salah satu risiko yang pasti dihadapi oleh manusia yang hidup dalam ekonomi uang. Daya beli yang ada dalam uang dengan berjalannya waktu mengalami erosi. Barang atau jasa yang bisa dibeli dengan jumlah uang tertentu makin lama makin sedikit. Ini berarti bahwa tabungan anda dalam bentuk tunai secara pasti akan turun daya belinya.

#### 2. Risiko Tingkat Bunga

Tingkat bunga tidak pernah stabil. Hari ini naik, besok turun dan demikian seterusnya.

#### 3. Risiko Pasar

Risiko ini timbul karena harga di pasar yang tidak menentu. Macam-macam hal yang mempengaruhi hal ini. Misalnya kita berbicara tentang pasar saham:

- a. Ada kalanya memang pasarnya tipis yaitu penjual dan pembeli sedikit, hanya ada pada waktu-waktu tertentu.
- b. Karena ulah para investor, yang dapat beralih-alih preferensinya terhadap suatu instrumen investasi. Hari ini ingin saham, besok obligasi biasa, kemudian tertarik pada obligasi konvertibel atau deposito.

---

8) E.A. Koetin. Op.Cit., hlm.8-12

c. Atau karena tidak ada uang untuk investasi. Karena uang tidak tetap, sekarang punya mungkin besok tidak.

Semua hal di atas dan hal-hal lain dapat menyebabkan fluktuasi yang besar pada harga suatu saham, hingga berada jauh di atas atau di bawah harga intrinsiknya yang disebut juga harga buku dari saham tersebut.

#### 4. Risiko Perusahaan

Setiap perusahaan mengalami kinerja naik-turun. Perusahaan adalah sama dengan manusia. Ia lahir, tumbuh, menjadi dewasa dan tua lalu meninggal atau hilang. Penyebabnya dapat bermacam-macam, mungkin karena kalah bersaing, selera terhadap produk yang ditawarkan berubah, barang yang dihasilkan sudah jenuh, biaya-biaya yang terkontrol, kekeliruan manajemen, tindakan pemerintah dan lain-lain.

#### 5. Risiko Politik

Disebut risiko politik, karena risiko yang bersangkutan timbul dari keputusan politik yang diambil oleh pemerintah. Keputusan untuk memberikan monopoli bagi suatu produk tertentu, dapat berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan yang mendapat monopoli tersebut. Sebaliknya perusahaan dalam bidang yang sama yang tidak menikmati monopoli, dapat merugi yang mengakibatkan harga sahamnya merosot.

### C. KINERJA PERUSAHAAN (CORPORATE PERFORMANCE)

Sasaran perusahaan adalah mencapai tingkat yang terbaik dari indikator-indikator ekonomi yang ada untuk mencapai kinerja menyeluruh dari perusahaan bersangkutan.

Akan tetapi pada umumnya perusahaan memilih cara untuk menyatakan sasaran itu dengan memilih sejumlah indeks yang mempunyai arti penting dari segi kinerja keuangan perusahaan.

Berbagai macam landasan dapat dipergunakan untuk menilai sampai di mana tingkat pencapaian sasaran-sasaran kuantitatif tersebut, yaitu

- a. Kinerja masa lampau yang pernah tercapai
- b. Proyeksi trend kinerja di masa yang akan datang
- c. Posisi keuangan perusahaan bersangkutan dibandingkan dengan saingan-saingannya.

Dalam hal ini penulis memilih sebagai dasar pembahasan berupa cara pendekatan yang ke-tiga, yaitu membandingkan posisi keuangan perusahaan terhadap saingan-saingannya.

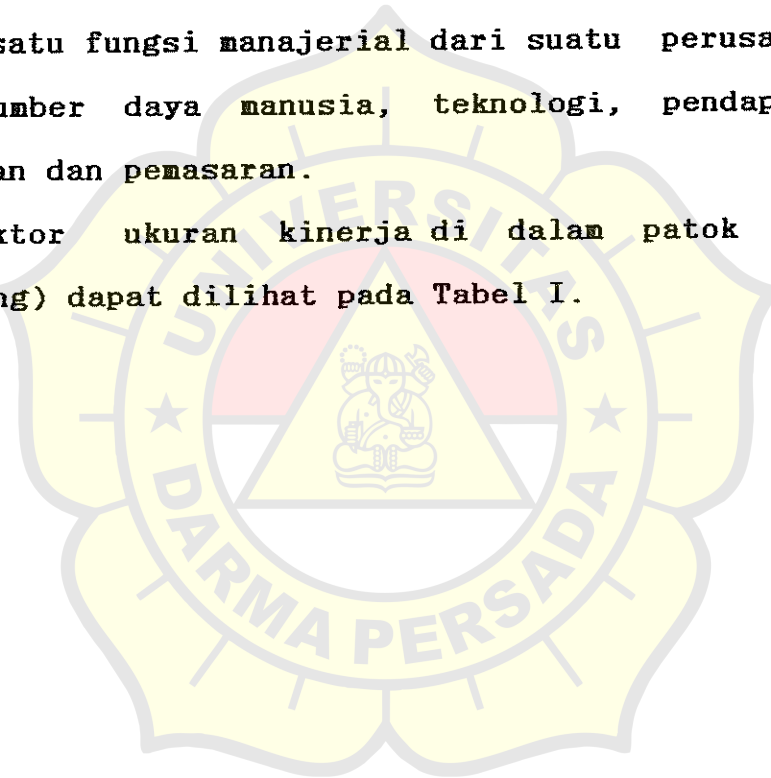
Akan tetapi karena secara teknis tidak dapat dilakukan perbandingan dengan semua saingan yang ada, terutama dari alasan perbedaan "size" dalam bidang bisnis yang sama yang sangat bervariasi, maka ditempuh cara "benchmarking" yang membandingkan dengan satu saingan dengan "size" yang kira-kira sama, yang digunakan sebagai "tolok ukur" atau "benchmark".

Betapapun halnya, perusahaan saingan yang

dijadikan tolok ukur tidak mungkin mempunyai "size" yang tepat sama. Karena itu dipakai metode dalam akuntansi yang dikenal sebagai "common size" method, yang menyelarakan posisi keuangan ke-dua perusahaan yang dinilai.

Terdapat indikator-indikator kuantitatif dari kinerja perusahaan yang diartikan pada tingkat-tingkat hirarki yang berbeda. Hal-hal tersebut pada dasarnya ditujukan pada pengukuran kesehatan keuangan sebuah perusahaan atau suatu usaha, dan efisiensi keseluruhan dari tiap satu fungsi manajerial dari suatu perusahaan, terutama sumber daya manusia, teknologi, pendapatan, perindustrian dan pemasaran.

Faktor ukuran kinerja di dalam patok duga (benchmarking) dapat dilihat pada Tabel I.



Tabel I  
Ukuran Kinerja

Kriteria Kinerja	Unit Pengukuran
1. Pangsa Pasar	- Unit - Rupiah
2. Profitabilitas (Keuntungan)	- Margin Contribution - Return on Total Capital or Equity
3. Pertumbuhan Pesaing	Pangsa Pasar setiap segmen
4. Bahan baku (material)	- Proporsinya terhadap - Harga/Volume - Biaya Pengangkutan
5. Biaya Tenaga Kerja	- Proporsinya terhadap biaya total - Jumlah karyawan pada setiap fungsi - Pangsa Gaji tetap atau variabel - Jam kerja produktif setiap karyawan - Profil karyawan
6. Biaya Modal	Tingkat turnover - Total Asset - Fixed Asset - Inventory
7. Karakteristik produk	Kebijakan depresiasi
8. Kinerja output	Per utility function
9. Pelayanan	- Waktu tanggapan - Waktu rata-rata setiap pelayanan - Pemrosesan pesanan rutin - Perencanaan produksi
10. Citra (image)	- Customer awareness - Intensitas dan biaya pemasaran - Reaksi pelanggan terhadap kampanye pemasaran, dsb.

Sumber : Fandy Tjiptono dan Anastasia Diana. Total Quality Manajemen. Yogyakarta: Andi Offset. 1995:247.

#### D. PENGERTIAN PATOK DUGA (BENCHMARKING)

Sistem usaha patok duga (benchmarking) menjadi salah satu program kemitraan usaha di Indonesia, karena metode ini mempunyai kemampuan untuk mengejar ketertinggalan dalam waktu tidak terlalu lama, asalkan beberapa perusahaan saling bekerja sama.

Menurut kamus yang ditulis Drs. Peter Salim, benchmarking dipadankan dengan patok duga. Maksudnya, sebuah perusahaan akan 'mematok' perusahaan lain yang mereka anggap sebagai pesaing terberat, lalu bila dibandingkan, 'menduga' perusahaan mereka berada pada posisi setinggi apa.

Patok duga sendiri mulai muncul pada permulaan 1980an, tetapi baru menjadi trend dalam manajemen sebagai alat untuk meningkatkan kinerja perusahaan pada awal 1990an ini.

Dengan menggunakan benchmarking maka perusahaan dapat langsung mengetahui dan mendefinisikan posisi perusahaan itu serta dapat merancang suatu program-program untuk dapat memberikan yang lebih baik daripada pesaing.

patok duga (benchmarking) ialah upaya peningkatan kinerja kualitas, biaya dan waktu pelayanan (QCD) dengan membandingkan indikator kinerja pada waktu sekarang dengan waktu lalu atau kinerja dengan perusahaan lainnya dan dari hasil perbandingan tersebut, diambil yang terbaik untuk diterapkan dalam organisasi.

Dengan demikian patok duga (benchmarking)

dapat didefinisikan sebagai berikut:

Gregory H. Watson mendefinisikan patok duga sebagai pencarian secara berkesinambungan dan penerapan secara nyata praktik-praktik yang lebih baik yang mengarah pada kinerja kompetitif yang unggul.<sup>9)</sup>

Robert Camp menyatakan bahwa patok duga adalah proses pengukuran yang kontinu menyangkut produk, jasa dan praktik-praktik yang kompetitor terbaik.<sup>10)</sup>

David Kearns (CEO dari Xerox) mengatakan bahwa patok duga adalah suatu proses pengukuran terus-menerus atas produk, jasa, dan tata cara kita terhadap pesaing kita yang terkuat atau badan usaha lain yang dikenal sebagai terbaik.<sup>11)</sup>

IBM mendefinisikan bahwa patok duga merupakan suatu proses terus-menerus untuk menganalisis tata cara terbaik di dunia dengan maksud menciptakan dan mencapai sasaran dan tujuan dengan prestasi kelas dunia.<sup>12)</sup>

Teddy Pawitra mendefinisikan patok duga sebagai suatu proses belajar yang berlangsung secara sistematis dan terus-menerus di mana dibandingkan setiap bagian dari suatu perusahaan dengan perusahaan yang terbaik atau pesaing yang paling unggul.<sup>13)</sup>

Goetsch dan Davis mendefinisikan patok duga sebagai proses perbandingan dan pengukuran operasi atau proses internal organisasi terhadap mereka yang terbaik dalam kelasnya, baik dari dalam maupun dari luar industri.<sup>14)</sup>

Benchmarking is a systematic and continuous measurement process; a process of continuously measuring and comparing an organizations business processes against business process leader anywhere in the world to gain information which will help the organization take action to improve its performance.

---

9)Fandy Tjiptono dan Anastasia Diana. Total Quality Manajemen. Yogyakarta:Andi Offset. 1995:232.

10)Ibid

11)Op.cit., hlm. 233

12)Ibid

13)Ibid

14)Ibid

Atau dapat diterjemahkan:

Benchmarking adalah suatu proses pengukuran yang sistematis dan terus menerus; satu proses pengukuran secara terus menerus dan membandingkan satu proses organisasi bisnis terhadap proses pemimpin bisnis dimanapun di dunia untuk memperoleh informasi yang mana akan membantu organisasi mengambil tindakan untuk meningkatkan kinerjanya.15)

Benchmark job adalah tipe pekerjaan tertentu dalam suatu organisasi yang digunakan sebagai contoh atau titik referensi terhadap pekerjaan yang lain.16)

Benchmark pada mulanya adalah tanda yang dibuat di atas permukaan tanah oleh peneliti untuk menentukan ukuran tinggi yang akan digunakan sebagai referensi dalam mengukur ketinggian yang lain. Sekarang digunakan untuk menentukan objek yang akan menjadi titik pembandingan, khususnya dalam evaluasi pekerjaan. Sebuah benchmark adalah pekerjaan untuk pembandingan pekerjaan-pekerjaan lain.17)

Benchmark dalam manajemen adalah memilih titik yang tepat sebagai alat standard yang kita harapkan dapat kita capai atau kita lampui. Salah satu pendekatan ialah membandingkan kinerja operasi suatu perusahaan dengan perusahaan lain. Dalam manajemen benchmark harus selalu berubah maju ke depan.18)

Benchmark adalah belajar dari pengalaman orang lain (perusahaan) lain dengan terlebih dahulu menentukan hal apa yang akan dipelajari, memperhatikannya dan mempraktekkan serta meningkatkan hal tersebut. Menurut Baxwell dalam kehidupan sehari-haripun kita selalu melakukan benchmark. Dalam perusahaan mula-mula dilakukan pengumpulan data mengenai target perusahaan, menganalisis aktivitas sendiri, memaksimalkan kesempatan, melihat dan mempelajari perusahaan lain, mencatat apa yang dipelajari saat masih segar dalam ingatan dan akhirnya mempraktekkan apa yang telah dipelajari untuk meningkatkan organisasinya.19)

---

15) Sekilas Info Perpustakaan IBI (No. 1, 1994): Benchmarking. Jakarta

16) Ibid

17) Ibid

18) Ibid

19) Ibid

Berbagai definisi di atas memiliki banyak persamaan, yaitu bahwa tujuan utama patok duga adalah untuk menemukan kunci atau rahasia sukses dan kemudian mengadaptasi dan memperbaikinya untuk diterapkan pada perusahaan yang melaksanakan patok duga tersebut.

#### E. PENGERTIAN ANALISA COMMON SIZE

Suatu alasan dikembangkannya analisis "common size" adalah disebabkan perbandingan dari laporan-laporan keuangan untuk perusahaan yang berbeda ukurannya namun sama-sama satu bidang dan perusahaan yang satu lebih unggul dari perusahaan yang lain, misalnya perusahaan rokok.

Dalam definisi "common size", dinyatakan berbagai komponen dalam neraca sebagai persentase dari total aktiva, sedangkan untuk laporan rugi laba komponen-komponennya dinyatakan dalam persentase dari penjualan.

"Common Size" dapat didefinisikan sebagai berikut:

Corporations in an industry are normally of quite different size. Therefore, to say that accounts receivable in firm A are larger than in firm B does not carry too much information. One simple transformation to make financial statements comparable across all firms in an industry is to standardize all of them to a common size, usually 100.

atau dapat diterjemahkan

Berbagai perusahaan dalam suatu industri pada umumnya terdiri dari bentuk atau ukuran yang berbeda-beda. Karena itu kalau misalnya kita katakan "piutang dagang di perusahaan A lebih besar daripada piutang di perusahaan B" biasanya tidak banyak informasi yang dapat diperoleh

leh. Suatu cara yang sederhana untuk melakukan transformasi terhadap Laporan-laporan Keuangan agar dapat diperbandingkan satu sama lain dalam bidang industri yang sama, adalah dengan menstandarkan semuanya agar besarnya sama (common size), misalnya 100.20)

Laporan Keuangan komparatif yang hanya memuat prosentase atau rasio-rasio dari data keuangan, tanpa menyatakan jumlah rupiahnya, disebut laporan keuangan "common size" atau laporan keuangan 100% karena perbandingan dalam Laporan Keuangan itu didasarkan pada ukuran atau "size" yang sama yaitu 100%.21)

Laporan Keuangan "Common size" dapat dibuat untuk:

1. perusahaan yang sama, mencakup periode yang berbeda-beda
2. dua atau beberapa perusahaan yang berbeda, mencakup periode yang sama.

Dalam menyusun neraca "common size" dan laporan rugi laba "common size" dari dua perusahaan, harus dipastikan bahwa ke-dua perusahaan itu menerapkan metode-metode akuntansi yang sama, termasuk prosedur klasifikasi yang dipakai. Data komparatif hanya berlaku dalam keadaan seperti itu.

Suatu alasan dikembangkan analisis "common size" adalah disebabkan perbandingan dari laporan-laporan keuangan untuk perusahaan yang berbeda ukurannya.

20) Hax, Arnoldo and Nicolas Majluf, "The Strategy Concept", Englewood Cliffs, Prentice Hall, 1991.  
 21) Karrenbrock, Wilbert E., and Harry Simons, "Intermediate Accounting" 3rd. ed., Cincinnati, South-Western Publishing, 1958, hlm. 839-840.

Sebagai tambahan, dapat dikemukakan bahwa hasil analisis "common size" dan analisis rasio keuangan sebenarnya merupakan teknik "cross-sectional". Pada kedua teknik tersebut, hasil analisa rasio suatu perusahaan dibandingkan dengan suatu "standar pembanding" seperti perusahaan lain atau industri. Seperti contoh pada tabel II dan III.



Tabel II . Neraca "common size" PT. GR.

	1980	1981
<b>AKTIVA</b>		
Kas	1	1
Surat-surat berharga	3	3
Piutang	10	8
Persediaan	25	16
Total Aktiva Lancar	39	28
Aktiva Tetap (Bersih)	61	72
Total Aktiva	100	100
<b>PASIVA</b>		
Hutang Dagang	3	1
Hutang Wesel	8	6
Hutang Bank	15	17
Hutang Lainnya	1	1
Hutang Pajak	5	5
Total Hutang Lancar	32	30
Hutang Jangka Panjang	23	22
Saham Biasa	27	28
Laba Yang Ditahan	18	20
Total Pasiva	100	100

Tabel III Laporan rugi laba "common size" PT. GR

	1980	1981
Penjualan	100	100
Harga Pokok Penjualan	74	75
Laba Kotor	26	25
Ongkos-ongkos operasi	5	6
Laba sebelum bunga dan pajak	21	19
Bunga	5	4
Laba sebelum pajak	16	15
Pajak	6	6
Laba bersih setelah pajak	10	9

Sumber : Suad Husnan. Pembelanjaan Perusahaan, Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta:Liberty. 1993:87.