

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Landasan Teori

#### a. Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang disajikan pada dasarnya merupakan alat komunikasi yang memberikan informasi keuangan pada suatu perusahaan serta kegiatan-kegiatannya kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Berdasarkan informasi yang dilaporkan secara periodik tersebut, pihak-pihak yang berkepentingan membuat pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Tujuan laporan keuangan :

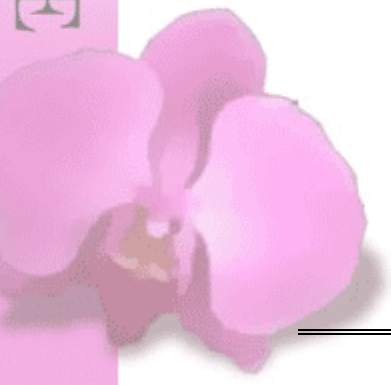
- 1) Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan
- 2) Untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakainya
- 3) Menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Standar Akuntansi Keuangan, 2012 : 7).

Laporan keuangan yang lengkap meliputi :

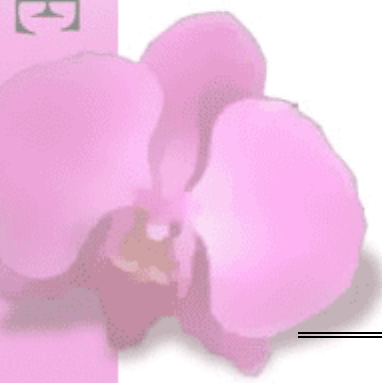
- 1) Neraca
- 2) Laporan rugi-laba
- 3) Laporan arus kas
- 4) Laporan perubahan ekuitas
- 5) Catatan atas laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan yang ada pada halaman belakang neraca dan laporan rugi laba perlu dipahami karena merinci setiap akun yang ada lama laporan keuangan. (Samsul, 2006:128)

Menurut K.R Subramanyam dan John J Wild (2010;23), jenis-jenis laporan keuangan adalah sebagai berikut :



1. Neraca, merupakan dasar sistem akuntansi:  $Aset = Kewajiban + Ekuitas$ . Sisi kiri persamaan ini terkait dengan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan, atau *asset*. Sumber daya ini merupakan investasi yang diharapkan untuk menghasilkan laba di masa depan melalui aktivitas operasi. Untuk menjalankan aktivitas operasi, perusahaan membutuhkan pendanaan untuk membiayainya. Sisi kanan persamaan ini mengidentifikasi sumber pendanaan. *Kewajiban (liability)* merupakan pendanaan dari kreditor dan mewakili kewajiban perusahaan, atau klaim kreditor atas asset. *Ekuitas* atau ekuitas pemegang saham (*shareholder's equity*) merupakan total dari (1) pendanaan yang diinvestasikan atau dikontribusi oleh pemilik (modal kontribusi) dan (2) akumulasi laba yang tidak dibagikan kepada pemilik (saldo laba) sejak berdirinya perusahaan. Dari sudut pandang pemilik atau pemegang saham, ekuitas mencerminkan klaim mereka atas asset perusahaan. Sisi kanan merupakan sumber dana (baik dari kreditor atau pemegang saham, maupun yang dihasilkan dari dalam perusahaan) dan sisi kiri merupakan penggunaan dana. Asset dan kewajiban dipisahkan antara lancar dan tidak lancar. Asset lancar (*Current Asset*) diharapkan untuk terkonversi menjadi kas atau digunakan pada operasi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi. *Kewajiban Lancar (Current Liability)* merupakan kewajiban perusahaan yang diharapkan terselesaikan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi. Selisih antara asset lancar dan kewajiban lancar disebut *modal kerja (Working Capital)*.
2. Laporan Laba Rugi  
Laporan laba rugi (*income statement*) mengukur kinerja keuangan perusahaan antara tanggal neraca. Laporan ini mencerminkan aktivitas operasi perusahaan, laporan laba rugi menyediakan rincian pendapatan, beban, untung dan rugi perusahaan untuk suatu periode waktu. Laba (*earning*) atau laba bersih (*net income*) adalah mengidentifikasi profitabilitas perusahaan. Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos



dalam laporan merinci bagaimana laba didapat. Laba merupakan perkiraan atas kenaikan atau penurunan ekuitas sebelum distribusi kepada dan kontribusi dari pemegang ekuitas. Laporan laba rugi memuat beberapa indikator profitabilitas lainnya. Laba Kotor (*gross profit*) yang disebut juga margin kotor (*gross margin*) merupakan selisih antara penjualan dan harga pokok penjualan. Laba kotor mengindikasikan seberapa jauh perusahaan mampu menutupi biaya produksinya. Laba operasi (*earning from operation*) merupakan selisih antara penjualan dengan seluruh biaya dan beban operasi. Laba sebelum pajak (*earning before taxes*) merupakan sebagaimana namanya merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan.

### 3. Laporan Ekuitas Pemegang Saham

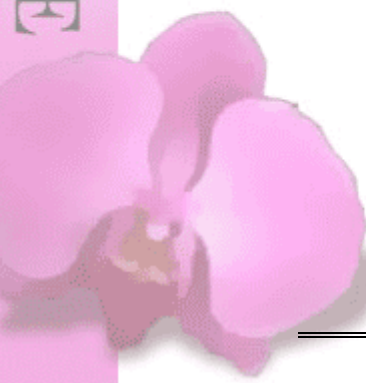
Laporan ini bermanfaat untuk mengidentifikasi alasan perubahan klaim pemegang ekuitas atas asset perusahaan.

### 4. Laporan Arus Kas

Karena akuntansi akrual menghasilkan angka yang berbeda dari akuntansi arus kas penting dalam pengambilan keputusan, maka dibutuhkan pelaporan atas kas masuk dan kas keluar. Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan keluar bagi aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan secara terpisah selama suatu periode tertentu.

Kegunaannya untuk meringkas kegiatan-kegiatan pembelanjaan dan investasi yang dilakukan dan melengkapi kejelasan tentang perubahan-perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan.

BAPEPAM mensyaratkan bahwa setiap perusahaan emiten yang efeknya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) wajib menyampaikan laporan berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di BAPEPAM, laporan keuangan tengah tahun dan laporan triwulan yang tidak diaudit oleh akuntan. Jadi jelas bahwa laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang dibutuhkan di pasar modal Indonesia. Informasi akuntansi di pasar modal dan untuk menetapkan atau menilai harga saham.



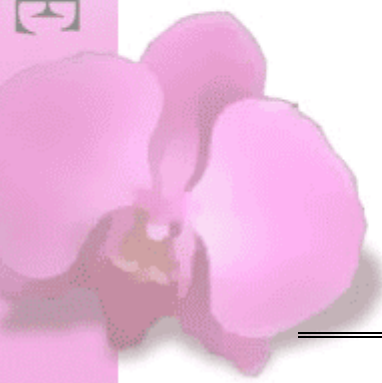
**b. Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan daya tarik bagi investor dan kreditor untuk menanamkan modalnya dan meminjamkan dananya kepada suatu perusahaan. Ada banyak cara melihat kinerja perusahaan, salah satu diantaranya adalah dengan menilai kinerja keuangan perusahaan.

Dalam penilaian kinerja perusahaan, *stake holder* akan sangat terbantu dengan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Hal yang dapat diperoleh dari laporan keuangan adalah : 1) Sebagai alat pembanding kinerja suatu perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama; 2) Sebagai alat evaluasi untuk menunjukkan posisi keuangan perusahaan. Kedua hal tersebut membantu manajemen mengidentifikasi kelemahan-kelemahan guna mengambil tindakan-tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

Keberhasilan operasi, kinerja dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang tergantung pada banyak keputusan individual atau kolektif yang terus-menerus dibuat oleh tim manajemen. Setiap keputusan yang diambil akhirnya akan menyebabkan dampak keuangan atau ekonomis yang dapat menjadi lebih baik atau lebih buruk terhadap perusahaan. Pada dasarnya, proses mengelola perusahaan melibatkan serangkaian pilihan ekonomi sehingga mengaktifkan pergerakan sumber daya keuangan yang mendukung perusahaan.

Terdapat beberapa pihak yang berkepentingan atas keberhasilan dan kegagalan suatu perusahaan. Pandangan pihak-pihak tersebut terhadap hasil dan kinerja perusahaan sangatlah berbeda. Adapun pihak yang paling dekat dengan perusahaan dan sudut pandang sehari-hari, yang bertanggung jawab atas kinerja jangka panjang, adalah manajemen organisasi bersangkutan. Manajer bertanggung jawab atas efisiensi operasi, profitabilitas jangka pendek dan jangka panjang, serta penggunaan modal yang efektif, sumber daya, upaya manusia dan sumber daya lainnya.



Pemilik perusahaan atau investor, khususnya yang berkepentingan dengan profitabilitas jangka pendek ke jangka panjang dan investasi modal yang ditanamkan, biasanya mengharapkan laba ke deviden yang meningkat, yang akan membawa pertumbuhan pada nilai ekonomi dan investasi yang ditanamkannya.

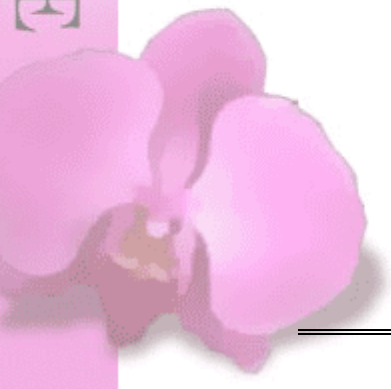
Berikutnya adalah kelompok penyedia “uang orang lain“, yaitu pemberi pinjaman dan kreditor yang memberikan dana bagi perusahaan untuk berbagai jangka waktu yang berbeda. Kreditor terutama berkepentingan dengan kemampuan membayar bunga yang jatuh tempo, kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pokok pinjaman, dan ketersediaan nilai aktiva residual tertentu, yang memberikan margin perlindungan terhadap resiko.

Terdapat berbagai teknik analisis, termasuk berbagai ratio keuangan yang dapat dipergunakan untuk melakukan penilaian kinerja sebuah perusahaan. Tidak ada ratio untuk menilai kinerja perusahaan yang dapat memberi jawaban mutlak. Setiap pandangan yang diperoleh bersifat relatif, karena kondisi dan operasi perusahaan sangat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain dan dari satu industri ke industri yang lain (Sartono, 1994:120)

Menurut para ekonom yang tergabung dalam *Institute for Development of Economic and Finance* - INDEF (2005) Kinerja keuangan perusahaan didorong oleh empat faktor, yaitu produktivitas, efisiensi, margin dan pengendalian risiko. Keuntungan yang lebih tinggi dapat diperoleh dengan cara meningkatkan produktivitas, efisiensi dan margin usaha. Hal tersebut juga dapat dicapai melalui minimalisasi tingkat kerugian.

#### 1) Produktivitas

Pada studi tentang produktivitas, efisiensi dan margin yang dilakukan INDEF, ukuran produktivitas yang digunakan adalah aset utilization (AU), yaitu menunjukkan tingkat produktivitas dari seluruh aset yang dikelola.



## 2) Efisiensi

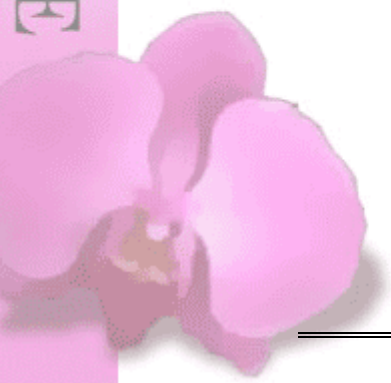
Pengukuran efisiensi perusahaan, indikator yang dipakai adalah perbandingan antara biaya operasi dan pendapatan operasi (BOPO). Semakin besar rasio BOPO, maka semakin tidak efisien suatu perusahaan. Perbaikan dalam efisiensi akan ditunjukkan oleh penurunan nilai BOPO.

## 3) Margin Usaha

Faktor lain yang mempengaruhi pencapaian laba yang lebih tinggi, adalah melalui peningkatan margin usaha, yaitu *profit margin* (PM) dan *net interest margin* (NIM).

Pengukuran kinerja perusahaan pada dasarnya dapat dikelompokkan dalam tiga kategori:

- 1) *Earning measures*, yang mendasarkan kinerja pada *accounting profit*, termasuk dalam kategori ini adalah *earning pershare*, *return on investment*, *return on asset*, *return on equity*
- 2) *Cash flow measures* yang mendasarkan kinerja pada arus kas operasi (*operating cash flow*), termasuk dalam kategori ini adalah *free cash flow*, *cash flow return on gross investment*, *total shareholder return*
- 3) *Value measures*, yang mendasarkan kinerja pada nilai (*value based management*), termasuk dalam kategori ini adalah *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA), *cash value added* (CVA) dan *shareholder value* (SHV).



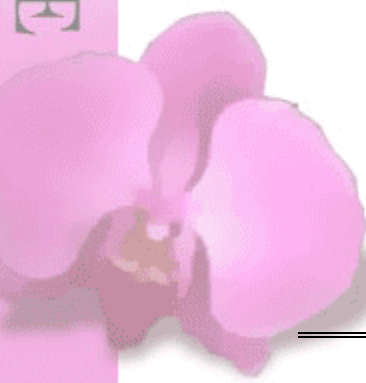
### c. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Roos, Westerfield & Jordan (2004:78) Rasio Keuangan adalah “Hubungan yang dihitung dan informasi keuangan suatu perusahaan digunakan untuk tujuan perbandingan”. Sedangkan menurut Jumingan (2006:242) “Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi”. Rasio menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah tertentu dalam satu pos laporan keuangan dengan jumlah yang lain pada pos laporan keuangan yang lain. Dengan menggunakan metode analisis seperti berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan pula dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

Ada beberapa jenis rasio keuangan yang sering dipakai, menurut Bambang Riyanto (2001: 330) Apabila dilihat dari sumbernya dari mana rasio itu dibuat, maka rasio-rasio dapat digolongkan dalam 3 golongan, yaitu:

- a. Rasio-rasio Neraca, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *Current Ratio*, *Acid-test Ratio*, dan lain sebagainya.
- b. Rasio-rasio Laporan Laba-Rugi, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *Income Statement*, misalnya *Gross Profit Margin*, *Net Operating Margin*, dan lain sebagainya.
- c. Rasio-rasio antar Laporan, yaitu rasio-rasio yan disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari *Income Statement*, misalnya *Assets Turnover*, *Inventory Turnover*, dan lain sebagainya.

Ada pula yang mengelompokkan rasio kedalam rasio-rasio likuiditas, rasio-rasio leverage, rasio-rasio aktivitas, dan rasio-rasio profitabilitas (Bambang Riyanto, 2001: 331):





- a) Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
- b) Rasio Leverage Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya)
- c) Rasio-rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya (*inventory turnover, average collection period*, dan lain sebagainya).
- d) Rasio-rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, Return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

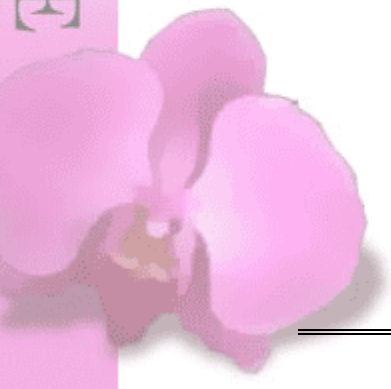
Sedangkan menurut (Brealey, Myers & Marcus, 2008:72) ada empat jenis rasio keuangan antara lain:

- a) Rasio Leverage (*leverage ratio*) memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan.
- b) Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) mengukur seberapa mudah perusahaan dapat memegang kas.
- c) Rasio Efisiensi (*efficiency ratio*) atau rasio tingkat perputaran (*turnover ratio*) mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya.
- d) Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan

Dalam tugas akhir ini rasio yang dipakai menurut dalam buku (Houston & Brigham, 2001) antara lain:

- a) Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Biasanya rasio ini digunakan perusahaan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh





kewajiban jangka pendeknya. dimana dua rasio likuiditas yang sering digunakan antara lain:

(1) Rasio Lancar

Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Tujuannya adalah untuk menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang mudah dikonversi menjadi kas dalam jangka waktu yang relatif pendek. Pada umumnya aktiva lancar terdiri dari kas, sekuritas, piutang usaha dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, wesel bayar jangka pendek, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo.

Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio lancar adalah :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

(2) Rasio Cepat

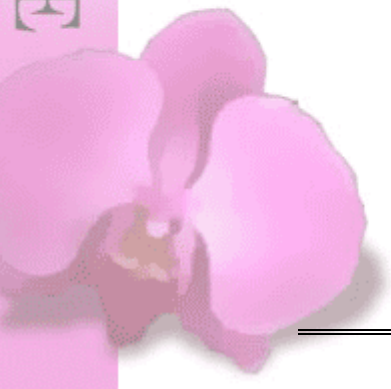
Rasio ini dihitung dengan mengurangkan persediaan dari aktiva lancar, dan kemudian membagi hasilnya dengan kewajiban lancar. Karena persediaan adalah aktiva lancar yang paling tidak likuid, sehingga apabila terjadi likuidasi maka persediaan merupakan aktiva lancar yang paling sering mengalami kerugian, oleh karena itu pengukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengandalkan persediaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio cepat adalah:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

b) Rasio Manajemen Aktivitas

Rasio Manajemen Aktiva yaitu seperangkat rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya, apakah jenis aktiva yang dilaporkan dalam neraca sudah wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan penjualan. Rasio yang terdapat dalam rasio manajemen aktiva antara lain:

(1) Rasio Perputaran Aktiva Tetap.



Rasio ini membagi penjualan dengan aktiva tetap bersih yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan perusahaan untuk menilai seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah:

$$\text{Rasio Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

(2) Rasio Perputaran Aktiva

Rasio ini membagi pendapatan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan perusahaan untuk menilai seberapa efektif perusahaan menggunakan aktivasinya. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah:

$$\text{Rasio Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c) Rasio Manajemen Utang

Rasio Manajemen Utang yaitu rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio yang terdapat dalam manajemen aktiva antara lain:

(1) Rasio Utang

Rasio ini membagi jumlah utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva. Rumus yang digunakan untuk menghitung Rasio ini adalah:

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

d) Rasio Profitabilitas

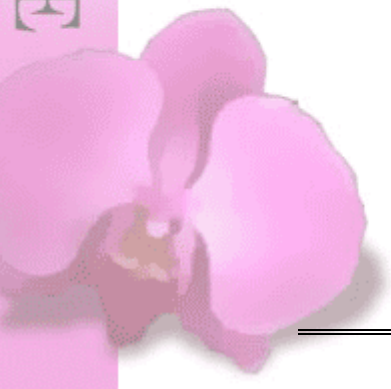
Rasio Profitabilitas yaitu sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktivitas dan hutang terhadap hasil operasi.

(1) Pengembalian atas Total Aktiva

Rasio ini membandingkan laba bersih terhadap total aktiva, Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah:

$$\text{Rasio Pengembalian Atas Total Aktiva} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(2) Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa



Rasio ini membandingkan laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah:

$$\text{Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Biasa}} \times 100\%$$

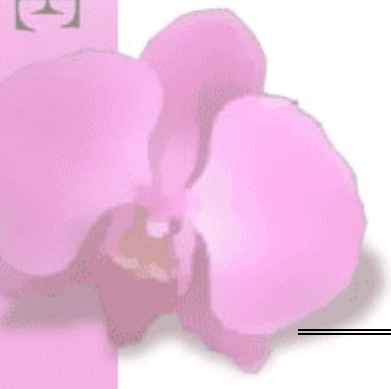
#### d. Nilai perusahaan

**Nilai perusahaan** merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

**Nilai perusahaan sangat penting** karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

**Nilai perusahaan yang tinggi** menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari



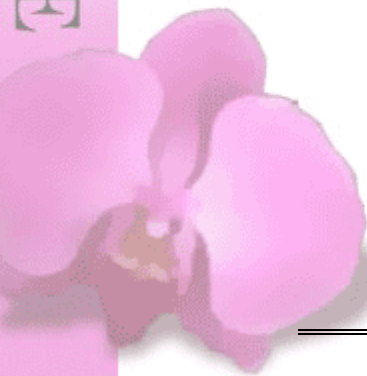
kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

**e. Harga Saham**

Terdapat beberapa pengertian tentang harga saham, yaitu :

- 1) Harga nominal adalah harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal biasanya disebut dengan nilai par (*par value*).
- 2) Harga perdana adalah harga sebelum saham dicatatkan dibursa efek. Setelah emiten (perusahaan yang mengeluarkan saham) bernegosiasi dengan penjamin emisi (*underwriter*), akan ditetapkannya besarnya harga saham yang akan dijual kepada masyarakat untuk pertama kalinya, besarnya harga perdana ini tergantung dari kesepakatan antara pihak emiten dengan pihak penjamin emisi.
- 3) Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Dengan demikian harga pasar tidak lain adalah besaran nilai rupiah yang disepakati oleh penjual dan pembeli saat terjadi transaksi di pasar saham (bursa efek). Pengertian harga pasar ini juga ada dua macam yakni :
  - a) Harga pembukaan yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka.
  - b) Harga penutupan yaitu harga yang diminta penjual atau pembeli pada akhir jam bursa, harga ini yang sering disebut sebagai closing price, dan harga inilah yang dijadikan patokan untuk menentukan harga pada periode – periode berikutnya.

Penilaian suatu saham perlu dibedakan antara nilai (*value*) dan harga, yang dimaksud dengan nilai adalah nilai intrinsik yaitu nilai nyata yang tercermin fakta yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan seperti aktiva, pendapatan, deviden dan prospek perusahaan.



Sedangkan harga (*market price*) yang berlaku saat itu, ditentukan oleh *supply* dan *demand*.

Terdapat 3 (tiga) cara untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham yaitu : 1) analisis fundamental, 2) analisis teknikal, 3) analisis portofolio

#### 1) Analisis Fundamental

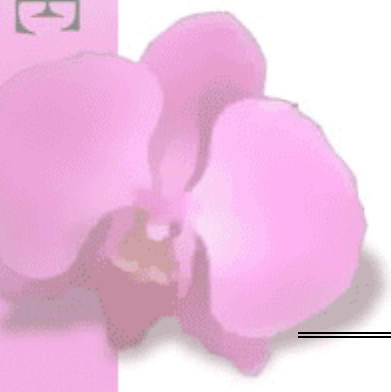
Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi untuk memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang.

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati – hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya dimasa mendatang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor – faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor atau analis, dan nilai ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham – saham yang *overprice* maupun *underprice*.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan 1) meng-*estimate* nilai faktor – faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa datang, dan 2) menerapkan hubungan faktor – faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2008:317)

#### 2) Analisis Teknikal

Merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan menawarkan suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Analisis Teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga



saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor – faktor teknis yang lain.

Husnan (2008:367) mengemukakan bahwa “Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) waktu yang lalu”.

Para penganut analisis teknikal, menyatakan bahwa :

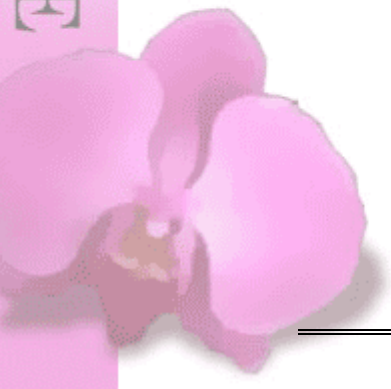
- 1) Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- 2) Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu.
- 3) Karena pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai dari analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham. Oleh karena itu informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi pemodal untuk menentukan kapan saatnya suatu sekuritas (saham) dibeli dan kapan harus dijual.

### 3) Analisis Portofolio

Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas (saham) adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi, artinya investor dapat melakukan diversifikasi investasi pada berbagai kesempatan. Jadi pembentukan portofolio sebetulnya berangkat dari usaha diversifikasi untuk mengurangi risiko.

Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa aktiva riil maupun aktiva finansial. Para investor menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak memilih hanya satu saham. Alasannya, dengan melakukan kombinasi saham, pemodal bisa meraih keuntungan optimal dan sekaligus akan mengurangi risiko melalui diversifikasi. Bukti empiris menunjukkan bahwa semakin banyak jenis sekuritas (saham) yang dikumpulkan dalam



portofolio, maka risiko kerugian saham yang satu dapat dinetralisir oleh keuntungan yang diperoleh dari saham lain.

Tujuan dari pembentukan suatu portofolio saham adalah bagaimana dengan risiko yang minimal mendapatkan keuntungan tertentu, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal. Pendekatan portofolio menekankan pada psikologi bursa dengan asumsi pasar efisien. “Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan” (Husnan, 2008:269).

Tingkat efisiensi pasar modal yang pertama, pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal (lebih tinggi dari yang seharusnya sesuai dengan risiko yang ditanggung) dengan menggunakan informasi harga di waktu lalu, keadaan ini disebut efisiensi yang lemah. Tingkat efisiensi pasar modal yang kedua, pemodal tidak bisa memperoleh keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan *public information*. Sedangkan tingkat efisiensi pasar yang ketiga, pasar modal berada pada kondisi ideal dimana harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham.

Dari laporan keuangan dapat dinilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu dengan menganalisis laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi. Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dari : 1) *Earning pershare*, 2) *return on asset*, 3) *return on equity*, 4) *debt to equity ratio*, 5) *book value equity per share*, 6) biaya operasional terhadap pendapatan operasional.

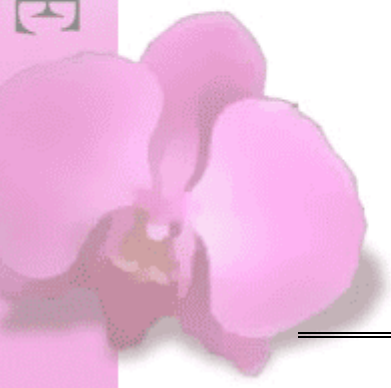
#### 1) *Earning Pershare* (EPS)

*Earning per share* adalah laba bersih yang siap di bagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan.

*Earning pershare* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}} \quad (\text{Tandelilin,}$$

2010:373)





Dapat disimpulkan EPS adalah Jumlah pendapatan atau keuntungan bersih dikurangi saham biasa untuk setiap lembar saham yang beredar saat menjalankan operasinya dalam suatu periode. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu para pemodal seringkali memusatkan perhatian pada besarnya *earnings per share* (EPS) dalam melakukan analisis saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

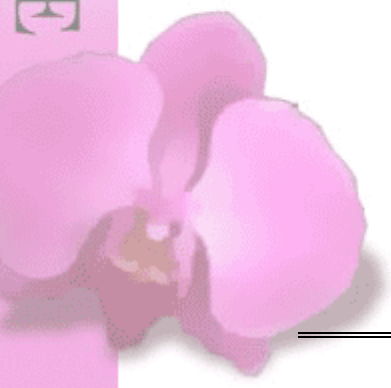
### 2) *Return on Asset* (ROA) / (ROI)

*Return on Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan asset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. *Return on asset* juga merupakan indikator efisiensi penggunaan total asset perusahaan. *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \quad (\text{Husnan, 2008:339})$$

*Return on asset* sering pula disebut dengan istilah lain yaitu *earning power*. Nilainya ditentukan oleh *asset turn over* dan *net profit margin*. *Asset turn over* adalah kemampuan dari jumlah seluruh sumber daya untuk menghasilkan penjualan, makin cepat perputaran semakin tinggi *earning power* jika *net profit margin* konstan. Sedangkan *profit margin* adalah kemampuan penjualan untuk menghasilkan laba. Jika *profit margin* rendah, maka ada dua kemungkinan penyebabnya, harga jual yang terlalu rendah atau biaya-biaya yang terlalu tinggi. *Return on asset* sebagai rasio profitabilitas atau rasio kemampuan perusahaan memperoleh laba sangat diperhatikan oleh calon maupun para pemegang saham karena akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan harga saham serta dividen yang akan diterima.

### 3) *Return on Equity* (ROE)



*Return on equity* mengukur tingkat hasil pengembalian dan investasi. *Return on equity* sangat terkait dengan *leverage* perusahaan (*debt to equity ratio*). Makin besar *debt to equity ratio* makin besar *return on equity*. Jika perusahaan tidak menggunakan utang, maka *return on assets* identik dengan *return on equity*. *Return on equity* dapat dihitung dengan rumus.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \quad (\text{Husnan, 2008:339})$$

Seperti halnya *Return on asset*, *Return on equity* juga merupakan rasio profitabilitas atau rasio kemampuan perusahaan memperoleh laba sangat diperhatikan oleh calon maupun para pemegang saham karena akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan harga saham serta dividen yang akan diterima.

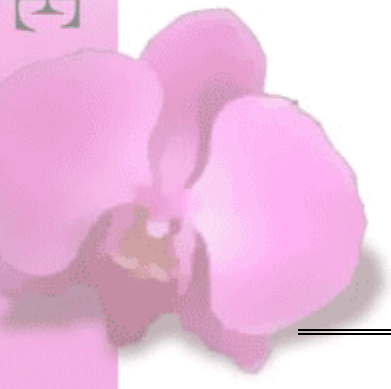
#### 4) *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* adalah salah satu rasio *leverage* yang sangat penting. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari para kreditor. Rasio *debt to equity ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}} \quad (\text{Samsul, 2006:146})$$

Rasio *leverage* mengandung beberapa implikasi sebagaimana dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1995:252):

- a) Para kreditor memandang ekuitas, atau dana yang dipasok pemilik, sebagai suatu pelindung atau basis penggunaan hutang
- b) Dengan mengumpulkan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat dari memegang kendali atas perusahaan dengan komitmen yang terbatas.



- c) Penggunaan hutang dengan tingkat bunga yang tetap memperbesar baik keuntungan maupun kerugian bagi pemilik.
- d) Penggunaan hutang dengan biaya bunga yang tetap dan dengan saat jatuh tempo yang tertentu memperbesar risiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* rendah memiliki rasio kerugian yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik.

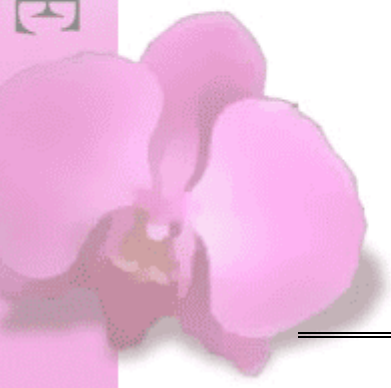
Bagi investor, nilai *debt to equity ratio* mencerminkan seberapa besar risiko yang dihadapi dari investasi yang dilakukan dapat ditutup oleh modal perusahaan. Jika perusahaan memperoleh laba yang lebih besar dari dana yang dipinjam daripada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian kepada para pemilik akan meningkat. Oleh karena itu, tinggi rendahnya *debt to equity ratio* akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai dan harga saham.

##### 5) *Book Value Equity Per Share*

*Book Value Equity Per Share* adalah nilai buku per lembar saham yang dicatat dalam akuntansi. *Book value per share* ini menggambarkan klaim para pemilik atas asset perusahaan. Nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi *total equity* dengan jumlah saham yang beredar.

$$BVS = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \quad (\text{Husnan,2008:339})$$

Nilai buku per saham menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total utang (modal) yang dihitung untuk setiap saham. *Book value per* saham juga menggambarkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan di atas (*overvalued*)



atau di bawah (*undervalued*) nilai buku saham tersebut. *Book Value Equity Per Share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan harga saham karena tingginya *Book Value Equity Per Share* menggambarkan pula tingginya nilai buku perusahaan.

6) Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)

BOPO merupakan rasio antara biaya operasional terhadap pendapatan operasional perusahaan.

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \quad (\text{Riyadi,}$$

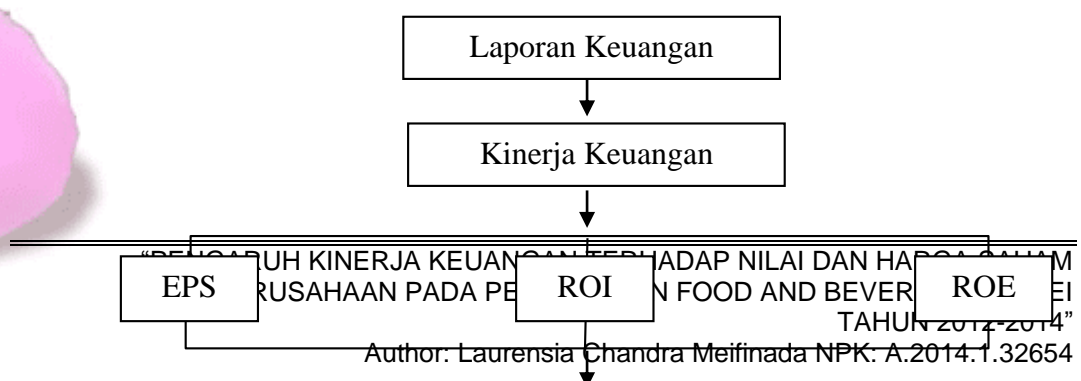
2006:159)

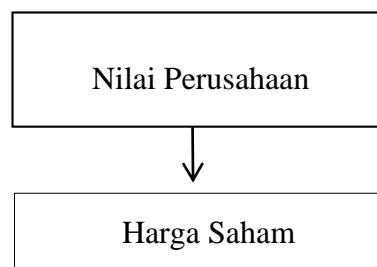
BOPO digunakan sebagai indikator efisiensi operasional perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan. Peningkatan efisiensi dapat dilakukan dengan meningkatkan efisiensi operasional melalui perbaikan proses kerja, pembenahan organisasi dan pengurangan aktivitas yang kurang produktif. Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional berpengaruh negatif terhadap harga saham karena dari rasio tersebut dapat dilihat kinerja dan tingkat efisiensi perusahaan tersebut.

## 2. Model Teori

Berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disajikan kerangka konseptual variabel sebagai berikut.

Gambar 1  
Model Teori



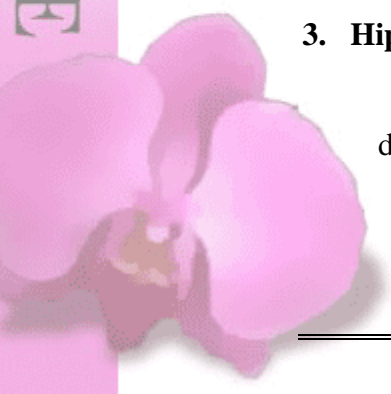


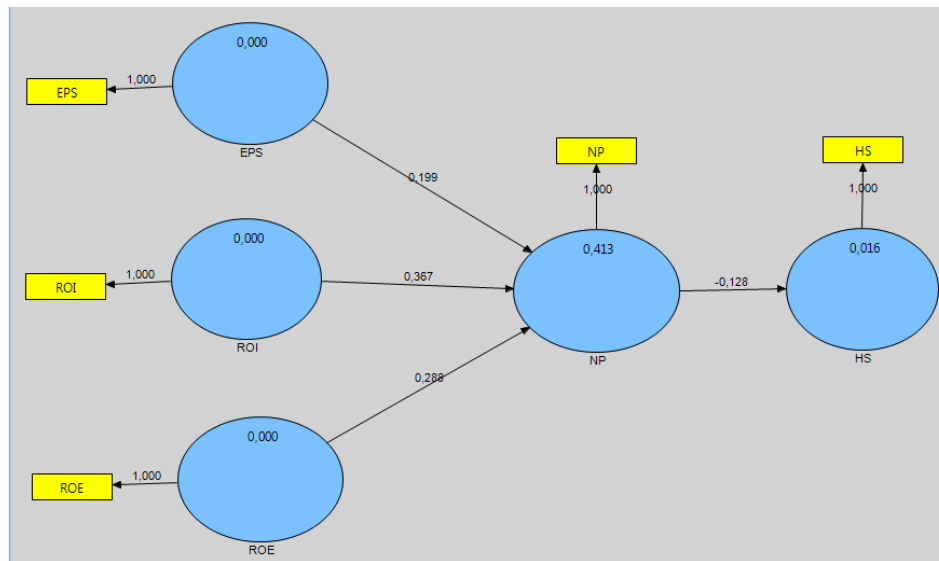
Keterangan:

Dalam menilai kinerja suatu perusahaan guna melakukan investasi, para investor dapat menggunakan laporan keuangan untuk menilai apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan jika investor melakukan investasi pada perusahaan. *Earning pershare*, *return on invesment* dan *return on equity* digunakan untuk menilai seberapa baiknya kinerja perusahaan. Ketiga pengukuran di atas akan berdampak pada nilai dan harga saham. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui diantara ketiga pengukuran tersebut, pengukuran mana yang berpengaruh terhadap nilai dan harga saham.

### 3. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disajikan hipotesis variabel sebagai berikut.





Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Loading faktor menggambarkan seberapa besar keterkaitan indikator-indikator terhadap masing-masing konstruksinya. Diagram jalur di atas menunjukkan bahwa semua indikator memiliki *loading faktor* 1.000 yang berarti bahwa semua indikator sudah valid karena nilai loading factor memenuhi kriteria nilai loading faktor konstruk di atas 0,700. Hasil ini menunjukkan adanya keterkaitan yang baik antara indikator-indikator dengan masing-masing konstruk.

Pemeriksaan kedua dari *convergent validity* adalah dengan melihat nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability*.

