

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca, laporan laba rugi serta laporan perubahan modal. Neraca menggambarkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Laporan laba rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu. Laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan. Dalam prakteknya sering diikutsertakan laporan-laporan lainnya yang sifatnya membantu untuk memperoleh penjelasan lebih lanjut, misalnya laporan-laporan perubahan modal kerja, laporan sumber dan penggunaan kas atau laporan arus kas, laporan biaya produksi.

Munawir mengatakan (2000: 5), "Laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada posisi ini sudah menjadi kebiasaan penambahan daftar ketiga (daftar *surplus*). Daftar

ketiga yaitu daftar *surplus* atau kemungkinan terjadi *defisit*, biasanya disajikan dalam laporan perubahan modal”.

Menurut pendapat Ikatan Akuntansi Indonesia (1999: 2): “Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, pelaporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, laporan arus kas atau laporan arus dana). Catatan dan laporan lain keuangan disamping itu juga termasuk *schedule* dan informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga”.

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang dibuat manajemen sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemilik perusahaan dan laporan kepada pihak lain yang berkepentingan.

b. Jenis Laporan Keuangan

Jenis laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan meliputi :

- 1) Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang, dan modal dari suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu. Tujuan neraca yaitu untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu, biasanya pada waktu tutup buku.
- 2) Laporan Laba Rugi, menggambarkan jumlah hasil, biaya, dan laba/rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.

- 3) Laporan Arus Kas, menggambarkan sumber dan penggunaan kas dalam suatu periode.
- 4) Laporan Perubahan Modal, menjelaskan perubahan posisi modal baik saham dalam PT atau modal dalam perusahaan.
- 5) Laporan Laba Ditahan, menjelaskan posisi laba ditahan yang tidak dibagikan kepada pemilik saham.

c. Fungsi Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir S, 2000: 2).

Fungsi laporan keuangan bagi masing-masing pihak dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Investor

Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar *dividend*.

2) Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka

untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan jasa, manfaat dan kesempatan kerja.

3) Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

4) Pemasok dan kreditur usaha lainnya

Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

5) Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau tergantung pada perusahaan.

6) Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional atau statistik lainnya.

7) Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya (IAI, 1999: 2).

d. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) tahun 1996, tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Zaki Baridwan (1999), tujuan umum laporan keuangan sebagai berikut:

- 1) Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
- 2) Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dan sumber-sumber ekonomi neto (sumber dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dalam aktivitas-aktivitas usaha dalam rangka memperoleh laba.

- 3) Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan keuangan mengestimasi potensi perusahaan dalam memperoleh laba.
- 4) Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban, seperti informasi mengenai aktivitas pembelanjaan dan penanaman.
- 5) Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi kebijaksanaan akuntansi yang dianut perusahaan.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1999: 11), tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi, serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber dana yang dipercaya kepada mereka.

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995 dalam Sunariyah (2003 :238). Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek. Perusahaan Publik yang

berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Kamus Pasar Uang dan Modal yang dikutip oleh Winarni (2003), “Pasar modal adalah tempat bertemunya penawaran dan dana jangka menengah/jangka panjang/dengan kata lain tempat bertemunya calon pemodal (investor) dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah/jangka panjang. Pasar modal merupakan suatu lembaga yang dalam kegiatan operasionalnya memberikan kesempatan kepada perusahaan yang telah berkembang dengan baik untuk menerbitkan surat berharga dalam bentuk saham, obligasi dan sekuritas sehingga perusahaan tersebut akan mendapatkan tambahan dana yang berasal dari masyarakat guna pengembangan usaha serta perbaikan dalam struktur modal.”

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001 :2), pasar modal (*capital market*) adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, waran yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Sunariyah (2003 :4) menyatakan bahwa pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah baik komersil dan semua lembaga perantara di bidang keuangan serta seluruh surat berharga yang beredar. Pengertian pasar modal menurut Husnan (1996 :3) adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam surat tanda hutang (obligasi maupun surat tanda kepemilikan).

Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara, menurut Sunariyah (1996 :5) adalah sebagai berikut :

1) Fungsi Tabungan (*Saving Function*)

Bagi penabung, metode yang akan digunakan sangat dipengaruhi oleh kemungkinan rugi sebagai berikut penurunan nilai mata uang, *inflasi* dan risiko hilang, sehingga perlu memikirkan alternatif selain menabung yaitu *investasi*.

2) Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali, cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami (penyusutan) seperti aktiva lain. Surat berharga mempunyai kekuatan beli (*purchasing power*) pada masa yang akan datang.

3) Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan aktiva lain proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang saham surat berharga.

4) Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pinjaman merupakan hutang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan murah.

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, lender mengharapkan dapat memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. *Borrower* mengharapkan dapat memperoleh dana untuk investasi tanpa harus menunggu dana dan hasil operasi perusahaan.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal

Husnan (2001 :8) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah:

1) Penawaran Sekuritas

Dalam hal ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2) Permintaan Sekuritas

Dalam hal ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Sehubungan dengan

hal ini maka *income per capita* suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya permintaan akan sekuritas.

3) Kondisi Politik dan Ekonomi

Faktor ini mempengaruhi permintaan dan penawaran akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi permintaan dan penawaran akan sekuritas.

4) Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan informasi yang disediakan untuk perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran, kecepatan, dan ketepatan informasi merupakan suatu hal yang sangat penting. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

5) Keberadaan Lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien. Lembaga-lembaga keuangan seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, dan lain sebagainya perlu untuk bekerja dengan profesional dan bias diandalkan sebagai kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan biasa dipercaya.

3. Instrumen Pasar Modal

a. Saham

Saham adalah selembarnya kertas yang merupakan surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar-kecilnya modal disetor (Harnanto, 1998 :273).

Menurut Tandeilin (2001 :18), saham merupakan bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan demikian saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Menurut Suadi (1994 :213) yang dimaksud dengan saham adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang ikut memiliki sebuah perseroan terbatas. Kepemilikan tersebut menyebabkan timbulnya hak-hak tertentu kepada pemegang saham, yaitu hak untuk menghadiri RUPS, hak suara dalam RUPS, hak menerima dividen, hak membeli saham dari sebuah emisi, dan hak lain-lain yang ditentukan dalam akta pendirian perseroan terbatas.

Dari ketiga pengertian saham di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah salah satu jenis surat berharga atau sekuritas dagang yang dapat diperjualbelikan. Pemegang surat berharga tersebut menjadi salah satu pemilik perseroan terbatas dan dapat ikut berpartisipasi dalam modal

perusahaan serta akan mendapatkan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan.

Suatu perusahaan dapat menjual hak pemiliknya dalam bentuk saham (*stock*). Jenis-jenis saham yang diperjualbelikan di pasar modal adalah:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini maka mereka membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan maka pada akhir tahun pembukuan, pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen. Tetapi jika perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau mengalami kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen, dan mengenai hal ini ada ketentuan hukumnya yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama itu perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen (Riyanto,1995).

Beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan), yaitu :

- a) Saham biasa tidak memberi dividen tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh dividen. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak

diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar dividen kepada para pemegang saham biasa.

- b) Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo.
- c) Saham biasa menyediakan landasan penyangga atas rugi yang diderita para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.
- d) Saham biasa pada saat-saat tertentu dapat dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu karena, (1) dapat memberi pengembalian yang lebih tinggi dibanding bentuk hutang lain atau saham preferen, dan (2) mewakili kepemilikan perusahaan, saham biasa menyediakan para investor benteng proteksi terhadap inflasi secara lebih baik dibanding saham preferen atau obligasi. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.
- e) Pengembalian yang diperoleh dalam saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan obyek tarif pajak penghasilan yang rendah. Pihak non pemilik tidak akan menderita kerugian sebelum kewajiban dari pemilik ditunaikan seluruhnya. Kerugian perusahaan pertama-tama harus dibebankan kepada pemilik.

2) Saham Preferen

Saham preferen merupakan bentuk komponen modal jangka panjang dari modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak.

Beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen menurut Sundjaja at. al (2003) antara lain:

- a) Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.
- b) Fleksibel karena saham preferen memperbolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil risiko untuk memaksakan jika usaha sedang lesu yaitu dengan tidak membagikan bunga atau membayar pokoknya.
- c) Dapat digunakan dalam restrukturisasi perusahaan, merger, pembelian saham oleh perusahaan dengan pembayaran melalui hutang baru dan divestasi.

3) Harga Saham

Dalam menginvestasikan modalnya para investor biasanya memperhatikan dan mempertimbangkan harga saham pada saat melakukan investasi, karena harga saham dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan, dan tentunya investor dalam menanamkan modal

mengharapkan keuntungan, oleh sebab itu sebagian investor akan menganalisis keadaan perusahaan untuk mengantisipasi resiko yang mungkin akan terjadi di masa yang akan datang.

Secara teoritis harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari (Husnan,1993 :12). Sedangkan menurut Widoatmojo (1996 :45), harga saham pada hakekatnya merupakan total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang diterima pemodal selama periode pemegang saham (*holding period*) berdasarkan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang dianggap layak.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah suatu saham yang mempunyai nilai untuk diperjualbelikan di bursa efek yang diukur dengan nilai mata uang dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*. Saham akan mempunyai nilai jual tinggi apabila saham tersebut diterbitkan oleh perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan dividen yang cukup tinggi. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan tersebut dalam keadaan resesi maka harga saham tersebut akan turun. Harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran.

Saham di pasar modal terdiri dari tiga kategori, yaitu harga tinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Harga tertinggi (*high price*) adalah harga yang paling tinggi

terjadi pada hari bursa, harga terendah (*low price*) adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa, sedangkan harga penutupan (*close price*) merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat akhir dari bursa (Widoatmojo, 1996: 47).

Menurut Mulyono (2000: 101) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

- a. Faktor internal perusahaan, berkaitan dengan indikator kinerja suatu perusahaan seperti: *Price Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, *Return On Investment*, *Dividend Pay out ratio*, harga saham masa lalu dan *capital gain/loss*.
- b. Faktor eksternal perusahaan, berkaitan dengan keadaan dan peraturan yang berlaku di suatu negara seperti: pertumbuhan ekonomi, stabilitas politik dan keamanan dan suksesi pimpinan nasional.

Sedangkan menurut Atmaja (1994 :8), manajer keuangan dapat mempengaruhi harga saham dengan cara memperbaiki faktor-faktor berikut: *earnings per share* di masa mendatang, *timing* dari arus penghasilan, cara membelanjai perusahaan, resiko dari penghasilan yang diproyeksi dan kebijakan dividen. Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di luar kontrol manajer perusahaan adalah: kendala *ekstern* seperti undang-undang dan peraturan yang ada, tingkat aktivitas ekonomi, pajak dan kondisi pasar modal.

Sementara itu menurut Weston dan Bringham (1994 :25) faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah proyeksi laba per lembar saham (EPS), saat diperolehnya laba, tingkat risiko dan proyeksi laba, proyeksi hutang terhadap sekuritas, kebijakan pembagian dividen dan tingkat suku bunga.

b. Obligasi

Sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor tersebut/pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

c. Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

d. Derivatif

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa jenis instrumen derivatif, diantaranya waran, bukti right (*right issue*), opsi dan *futures*.

4. *Earnings Per Share*

Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan murah didapatkan dibandingkan alternatif informasi lainnya. Laporan keuangan juga digunakan oleh para investor untuk menghitung besarnya pertumbuhan *earnings* yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan jumlah *earning* dalam hal ini siap dibagikan bagi pemegang saham, dengan jumlah lembar saham perusahaan, akan memperoleh komponen *earnings per share* (Tandeilin, 2001 :233).

Earnings per share merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earnings* perusahaan di masa depan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *earnings per share* perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, namun besarnya *earnings per share* perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan.

Earnings per share biasa digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analisis surat berharga. *Earnings per share* mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham dan menghasilkan suatu rasio PER (*Price Earning Ratio*). PER adalah harga pasar suatu saham dibagi dengan *earnings per share* -nya.

Bila perusahaan memiliki opsi atau waran yang beredar, perusahaan tersebut memiliki permodalan yang kompleks, oleh karenanya perusahaan-perusahaan semacam itu diharuskan melapor dua macam *earnings per share*. Menurut Hanafi dan Halim (1996 :189-192), jenis *earnings per share* tersebut yaitu:

a. *Earnings Per Share primer (Earnings Per Share primary)*

Untuk menghitung *earnings per share* primer, semua *ekuivalen* saham biasa diasumsikan sudah ditukarkan menjadi saham biasa. Semua bunga yang sudah dibayarkan ke *ekuivalen* saham biasa berarti sudah dipakai untuk mengurangi laba perusahaan, ditambahkan lagi ke laba bersih dan dengan menambahkan penyesuaian untuk *ekuivalen* saham biasa. Sedangkan pembagiannya adalah rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar ditambah dengan rata-rata tertimbang jumlah *ekuivalen* saham biasa yang bisa diterbitkan. Perkataan bisa diterbitkan menandakan bahwa *ekuivalen* tersebut ditukarkan, tetapi pada masa mendatang *ekuivalen* tersebut ditukarkan dengan saham.

b. *Earnings Per Share fully diluted*

Earnings per share ini dihitung dengan memperhitungkan jumlah surat berharga yang mempunyai potensi yang bisa ditukar menjadi saham. *Earnings per share* ini mencerminkan potensi penurunan *earnings per share* maksimum apabila semua surat berharga ditukar menjadi saham pada tanggal yang tercantum di neraca.

Perbedaan pokok antara *earnings per share primer* dan *earnings per share fully diluted* terletak pada surat berharga yang bukan ekuivalen saham tetapi bisa ditukar menjadi saham. Obligasi *konvertibel*, saham *preferen* yang bisa ditukar menjadi saham biasa merupakan contoh surat berharga bukan ekuivalen saham, tetapi bisa ditukar menjadi saham. Pada *earnings per share primer* jenis surat berharga ini dimasukkan dalam perhitungan. Misalkan saham preferen bisa ditukar menjadi saham biasa tersebut harus diperhitungkan. Dalam *earnings per share primer*, jumlah saham yang mungkin muncul tersebut tidak diperhitungkan.

5. Dividend Per Share

Dividend Per Share adalah perbandingan antara dividen yang akan dibayarkan perusahaan dengan jumlah lembar saham (Weston dan Copeland, 1995: 310). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antar lain (Sutrisno, 2003: 304) :

a. Posisi Solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan kondisi solvabilitas kurang menguntungkan. Perusahaan tidak membagikan laba karena digunakan untuk memperbaiki struktur modalnya.

b. Posisi Likuiditas perusahaan

Dividen biasanya diinvestasikan dalam bentuk harga yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik biasanya dividennya kecil karena sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas.

c. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan karena dana digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

d. Kesempatan investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan karena dana digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

e. Stabilitas pendapatan

Perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil.

Dividend Per Share digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan perusahaan untuk setiap lembar saham. Investor mengharapkan dividen yang diterimanya dalam jumlah besar dan mengalami peningkatan setiap periode.

Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* tetapi pada umumnya perusahaan menggunakan kebijakan

pemberian dividen stabil (Sutrisno: 2003: 305). Artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperolehnya perusahaan berfluktuasi. Kebijakan ini banyak dilakukan perusahaan karena :

- a. Dapat meningkatkan harga saham karena dividen yang stabil dan diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil.
- b. Dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.
- c. Akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi.

Tiga teori dividen yang dapat digunakan perusahaan di dalam membagikan dividennya yaitu (Sutrisno, 2003: 312):

- a. Teori Residual Dividen (*Residual Dividend of Theory*)

Laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periodenya sebenarnya untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sebagian ditahan. Laba dibagikan apabila keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan yang disyaratkan. Dengan demikian teori residu deviden adalah sisa laba yang tidak diinvestasikan kembali.

b. Teori Model Walter (*Walter's Dividend Model*)

Teori ini berpendapat bahwa selama keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih tinggi disbanding dengan biayanya, maka reinvestasi tersebut cenderung akan meningkatkan harga saham.

c. Teori Model Modigliani dan Miller (*Modigliani and Miller's Model*).

Teori ini berpendapat bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan sumber dana yang lain, artinya bila perusahaan membayar dividen maka perusahaan harus mengganti dengan mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut.

6. Financial Leverage

Leverage merupakan hutang yang dimiliki perusahaan. Dalam arti harafiah, *leverage* berarti pengungkit/tuas. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber dana intern dan sumber dana ekstern. Sumber dana intern berasal dari laba yang ditahan, pemilik perusahaan yang tercermin pada lembar saham atau presentase kepemilikan yang tertuang dalam neraca. Sementara sumber dana ekstern merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari luar perusahaan, misalnya hutang. Kedua sumber dana ini tertuang dalam neraca pada sisi kewajiban.

Financial Leverage dapat diartikan sebagai penggunaan pembiayaan dengan utang. Pembiayaan dengan utang mempunyai 3 implikasi penting yaitu:

- 1) Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi terbatas.
- 2) Kreditur atau penyedia dana utang melihat besarnya modal atau dana yang disetor pemegang saham untuk memberikan *safety margin* atau rasio batas aman pendanaan, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka rasio pembiayaan perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
- 3) Jika perusahaan menggunakan pembiayaan investasi dengan utang akan memperoleh pengembalian atau *return* yang lebih besar dibanding bunga yang dibayarkan atas utang tersebut, maka pengembalian atas modal yang disetor pemegang saham akan lebih besar.

Bunga utang adalah biaya keuangan yang harus dibayarkan tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan. Proporsi penggunaan utang yang besar menyebabkan biaya keuangan yang harus dibayarkan juga semakin besar. Hal ini menyebabkan ketidakpastian yang dialami oleh pemegang saham atas kembalian bersih yang diterimanya. Artinya dengan penggunaan utang yang besar menyebabkan risiko kebangkrutan yang dialami perusahaan maupun pemegang saham juga menjadi semakin besar.

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial leverage*, yaitu sebagai berikut :

1) Tingkat pertumbuhan penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan yang dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Jika penjualan dan laba meningkat, pembiayaan dengan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham.

2) Stabilitas arus kas

Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang menjual dan labanya menurun.

3) Karakteristik Industri

Kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga volume penjualan. Dengan demikian stabilitas laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas penjualan.

4) Struktur aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk cukup meyakinkan, akan banyak menggunakan hutang hipotek jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktivaanya berupa piutang dan persediaan barang tidak begitu tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

5) Sikap manajemen

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikapnya terhadap pengendalian dan resiko. Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan kecil mungkin lebih sering menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya karena mereka biasanya sangat yakin terhadap prospek perusahaan mereka dan karena mereka dapat melihat laba besar yang akan mereka peroleh.

6) Sikap pemberi pinjaman

Manajemen ingin menggunakan *leverage* melampaui batas normal untuk bidang industrinya, pemberi pinjaman mungkin tidak tersedia untuk memberi tambahan pinjaman. Pemberi pinjaman berpendapat bahwa hutang yang terlalu besar akan mengurangi posisi kredit dari peminjaman dan penilaian kredibilitas yang dibuat sebelumnya.

Menurut Suad Husnan (1996), *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Analisis *financial leverage* memusatkan perhatian pada perubahan laba setelah pajak sebagai akibat perubahan laba operasi.

B. Penelitian yang Relevan

1. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vya Margahayu (2010) dengan judul Pengaruh *Earnings Per Share*, *Dividend Per Share*, *Return On Investment*, dan *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI” diperoleh hasil sebagai berikut:
 - a. *Earnings Per Share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
 - b. *Dividend Per Share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
 - c. *Earnings Per Share*, *Dividend Per Share* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Angrawit Kusumawardani (2010) dengan judul “Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009” diperoleh hasil sebagai berikut:
 - a. *Earnings Per Share* secara individual berpengaruh positif terhadap harga saham.
 - b. *Financial Leverage* secara individual berpengaruh positif terhadap harga saham.
 - c. EPS, PER, FL, DER, CR, ROA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jamiasih (2003) dengan judul “Pengaruh *Earnings Per Share*, *Dividend per Share*, *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ” diperoleh hasil sebagai berikut:
 - a. *Earning Per Share* dan *Dividend per Share* secara individual berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
 - b. *Earning Per Share* dan *Dividend per Share* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Munasiron Miftah dan Rina Destari (2005) dengan judul “Pengaruh Dividen dan *Financial Leverage* terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada PT. Bank NISP di BEJ)” diperoleh hasil bahwa *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap Harga Saham

Earnings Per Share adalah perbandingan jumlah *Earning After Tax* dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin, 2001:233). Semakin besar *earnings per share* menunjukkan keuntungan perusahaan yang semakin tinggi. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan merupakan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena salah satu tujuan investor membeli saham adalah untuk mendapat keuntungan modal yang sebesar-besarnya. Semakin tinggi nilai *earnings per share* berarti semakin

bagus pula nilai perusahaan di mata investor. Jika nilai perusahaan meningkat, maka permintaan saham juga ikut naik, naiknya permintaan akan saham, mengakibatkan harga saham ikut meningkat. Oleh karena itu *earnings per share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₁ : *Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Dividend Per Share* terhadap Harga Saham

Dividend Per Share adalah sejumlah keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. *Dividend Per Share* dapat meningkatkan harga saham karena dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil (Sutrisno, 2003:305). *Dividend Per Share* mencerminkan perusahaan mempunyai prospek yang baik dan akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi. Apabila *dividend per share* yang diterima naik tentu saja hal ini akan sangat mempengaruhi harga saham di pasar modal, karena naiknya *dividend per share* kemungkinan besar akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham suatu perusahaan akan naik di pasar modal.

H₂ : *Dividend Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

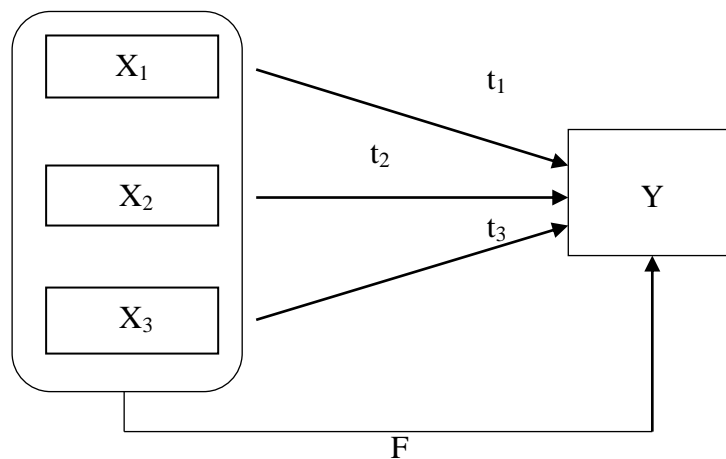
3. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Harga Saham

Financial Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban *financial* yang sifatnya tetap. *Financial Leverage*

perusahaan yang tinggi cenderung membuat harga saham turun, sedangkan *Financial Leverage* yang rendah akan membuat harga saham cenderung naik. Hal ini disebabkan karena jika *Financial Leverage* tinggi maka dapat dikatakan hutang perusahaan semakin besar, dan investor merasa risiko berinvestasi semakin besar pula, sehingga investor merespon negatif terhadap kenaikan *Financial Leverage*.

H_3 : *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

D. Paradigma Penelitian



Keterangan :

- Y : Harga Saham
- X_1 : *Earning Per Share*
- X_2 : *Dividend Per Share*
- X_3 : *Financial Leverage*
- t_1, t_2, t_3 : Pengaruh masing-masing variabel X terhadap Y
- F : Pengaruh simultan ketiga variabel X terhadap variabel

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berfikir yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₁ : *Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : *Dividend Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₄ : *Earnings Per Share*, *Dividend Per Share*, dan *Financial Leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.