

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Pengertian Saham

##### 1. Definisi Saham

Saham didefinisikan menurut beberapa ahli, diantaranya adalah menurut J.Fred Weston and Thomas E. Copeland (1995:94) : "Saham pada umumnya berarti saham biasa yang merupakan kepemilikan atas suatu perusahaan." Selanjutnya pengertian saham menurut Erwin Alfred Koetin (1996:20) : "Saham adalah kertas yang dicetak dengan bagus yang membuktikan bahwa pemegangnya turut serta / berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan, biasanya suatu PT." Kemudian Abdullah (1993:413) mendefinisikan saham sebagai berikut:

"Saham adalah surat bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan. Yang diperoleh melalui pembelian atau cara lain yang kemudian memberi hak atas deviden dan lain-lain sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tersebut."

Jadi pengertian saham secara umum adalah bahwa :

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan terbatas (atau biasa disebut

emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu.

## 2. Jenis-jenis Saham

Di dalam praktek, dikenal adanya beraneka ragam jenis saham. Sunaryah (1997:29-31) merinci jenis-jenis saham melalui cara peralihan haknya dan manfaat yang diperoleh para pemegang sahamnya, sebagai berikut :

### a. Cara peralihan hak

Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi saham atas unjuk dan saham atas nama :

#### 1) Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)

Diatas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan demikian pemilikan saham atas unjuk, seseorang sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang. Untuk itu siapa saja yang memegang sertifikat saham atas unjuk, dialah yang dianggap sebagai pemilik dan berhak untuk memeralihkannya, berhak atas pembagian deviden, dan berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

## 2) Saham atas nama (*Registered Stock*)

Diatas sertifikat ditulis nama pemiliknya. Cara peralihannya harus memenuhi prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Kalau sertifikat saham ini hilang, maka pemilik dapat memintakan penggantian karena namanya sudah ada di dalam buku perusahaan.

### b. Hak tagihan (klaim)

Selanjutnya apabila ditinjau dari segi manfaatnya, pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen.

#### 1) Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham Biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham PT, namun saham preferen tidak demikian halnya. Saham Biasa menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagian dividen dibandingkan dengan saham preferen. Hal ini berarti bahwa saham ini menanggung risiko terbesar karena para pemegangnya menerima dividen setelah para pemegang saham preferen dibayar. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan yang dilikuidasi. Tetapi sebagai imbalan

atas resiko ini, biasanya saham biasa ini mendapat laba terbesar jika perusahaannya berhasil.

## 2) Saham Preferen (*Preffered Stocks*)

Saham Preferen adalah saham yang devidennya berjumlah tetap yang umumnya dengan tingkat presentase tertentu dari nilai nominal. Pada laporan rugi laba, deviden dikurangkan / dibayarkan setelah laba bersih. Ini disebabkan karena deviden saham ini dianggap bukan biaya melainkan penghasilan bagi investor. Pembayaran deviden pada pemegang saham ini selalu didahulukan daripada pemegang saham biasa. Sepanjang pemegang saham ini tidak menerima pembagian deviden penuh, pemegang saham biasa tidak berhak atas pembagian deviden. Kalau pembayaran penuh telah diterima pemegang saham preferen, maka mereka tidak lagi berhak untuk mendapatkan tambahan deviden yang dibagikan kepada pemegang saham biasa. Walaupun pemegang saham ini memegang klaim terlebih dahulu atas deviden, preferensi seperti itu pada umumnya disertai dengan pembatasan mengenai jumlah deviden yang dapat mereka terima.

Di dalam praktek terdapat banyak jenis saham preferen, diantaranya adalah:

a) Saham Preferen Kumulatif (*Cumulatif Preferred Stocks*)

Pemilik saham preferen jenis ini berhak atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase tertentu, dalam arti bahwa kalau pada tahun tertentu deviden yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya. Jadi bila perusahaan tidak membayar atau mengumumkan deviden untuk golongan ini, deviden diakumulasikan dan harus dibayar kemudian hari sebelum deviden dibayarkan kepada pemegang saham biasa. Dengan kata lain pembayaran deviden kepada pemegang saham preferen selalu didahulukan dari pemegang saham biasa.

b) Saham Preferen Non Kumulatif (*Non Cumulative Preferred Stocks*)

Pemilik saham preferen jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu prosentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila pada suatu tahun tertentu deviden yang dibayarkan kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak diperhitungkan pada tahun berikutnya. Jadi penetapan jumlah deviden yang sudah berlalu tidak

diperlukan. Deviden yang tidak dibayarkan pada tahun tertentu berarti tidak dibayarkan untuk selamanya.

- c) Saham Preferen Partisipasi (*Participating Preferred Stocks*)  
Pemilik saham preferen jenis ini disamping memperoleh deviden, juga akan memperoleh *extra* deviden apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran itu dapat berupa penjualan, keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu misalnya satu tahun. Deviden reguler saham preferen jenis ini lebih kecil daripada rata-rata deviden saham preferen lainnya.
- d) Saham Preferen Konvortibel (*Convertible Preferred Stocks*)  
Pemilik saham preferen jenis ini mempunyai hak lebih dibandingkan pemilik saham lainnya. Hak lebih itu terutama dalam penunjukan direksi perusahaan, serta pemegang saham ini diberikan hak untuk menukarkan sahamnya menjadi bentuk saham biasa. Hak tersebut dinamakan hak konversi, yaitu hak yang memberikan kesempatan kepada pemegang saham preferen untuk menukarkan saham mereka dengan saham biasa yang hak atas labanya tidak dibatasi. Karena saham preferen biasanya mempunyai hak terlebih dahulu atas laba tetapi terbatas persentasenya,

maka laba besar yang dihasilkan dari operasi yang sukses akan mengalir kepada pemegang saham biasa.

e) Saham Preferen yang dapat ditarik (*Callable Preferred Stocks*)

Kebanyakan saham preferen dapat ditarik. Harga penarikan pada umumnya ditegaskan dalam perjanjian semula dan menetapkan pembayaran deviden yang ditangguhkan sebagai bagian dari harga pembelian kembali. Apabila saham konvertibel mempunyai suatu ketentuan penarikan, pemegang saham itu pada saat penarikan biasanya cenderung memilih untuk mengkonversikan sahamnya dengan saham biasa daripada menerima harga penarikan. Keputusan yang diambil oleh para investor akan didasarkan pada harga saham biasa.

Selain pembagian jenis saham diatas, menurut Sawidji Widoatmojo (1996:53-58) di kalangan investor terdapat penggolongan saham yang didasarkan atas pertumbuhan relatifnya dan pendapatan potensialnya, yang terdiri dari

a. Saham Unggul (*Blue Chips*)

Merupakan saham dari perusahaan besar yang sudah lama terkenal akan kestabilan serta pengalaman para manajernya. Perusahaan

yang tergolong *Blue Chips* biasanya menghasilkan lebih banyak kas dari penjualan produknya daripada yang dibutuhkannya untuk menunjang keberlangsungan usahanya. Oleh karena itu perusahaan jenis ini dapat mengusahakan pembayaran deviden yang relatif tinggi kepada pemegang saham yang diikuti dengan pertumbuhan yang konsisten.

b. Saham yang berkembang (*Growth Stocks*)

Merupakan saham dari perusahaan yang berkembang dan bertumbuh lebih cepat dari *trend* ekonomi dan rata-rata industri. Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan dan perkembangan pada umumnya ditandai dengan pemasaran yang agresif, berorientasi pada penelitian dan pengembangan, tingginya persentase laba untuk penginvestasian kembali, pendapatan deviden yang rendah serta *Price Earning Ratio* yang tinggi. Saham yang tergolong kategori ini dibedakan atas :

1) Saham yang baru berkembang (*Established Growth Stocks*)

Perusahaan yang sahamnya tergolong jenis ini berkembang dan bertumbuh pesat sekali, disertai kemampuan labanya dalam beberapa tahun silam yang cukup solid. Perusahaan jenis ini dengan adanya pertumbuhan yang pesat harus mereinvestasikan sebagian besar dari keuntungannya dalam bentuk pabrik baru, peralatan pengembangan produk dan

hanya dalam jumlah kecil yang tersisa untuk pembayaran deviden.

2) Saham yang sedang berkembang (*Emerging Growth Stocks*)

Perusahaan yang sahamnya tergolong jenis ini telah memperkenalkan produk dan jasanya ke pasar, tetapi perusahaan ini masih dalam tahap awal. Perusahaan-perusahaan tersebut mungkin mempunyai kemampuan potensial untuk menghasilkan laba tetapi dalam jumlah yang relatif kecil. Semua bagian pendapatan perusahaan harus digunakan untuk mendukung kelangsungan pertumbuhan mereka.

c. Saham yang berfluktuasi (*Cyclical Stocks*)

Merupakan saham dari perusahaan yang tingkat aktivitas dan keuntungannya berfluktuasi bersama siklus bisnis. Saham yang bersifat siklikal pada saham dari perusahaan yang bergerak di bidang real estate, otomotif, konstruksi dan elektronik. Apabila kondisi perekonomian membaik maka penampilan perusahaan dan juga harga saham dapat diharapkan akan membaik.

d. Saham yang bertahan (*Defensive Stocks*)

Merupakan saham dari perusahaan yang bertahan, bahkan seringkali di atas rata-rata pada saat resesi. Contoh saham jenis ini adalah

saham perusahaan yang bergerak di bidang *public utilities* dan *natural monopoly* (di Indonesia pada umumnya adalah BUMN).

Ada beberapa resiko atas saham ini, yaitu :

- 1) Resiko kemungkinan perusahaan mengurangi / menghapuskan pembayaran devidennya karena biaya konstruksi yang membumbung tinggi sedangkan peraturan umum tidak memperbolehkan perusahaan publik untuk menaikkan harga produk untuk dibebankan kepada pelanggan.
- 2) Resiko kemungkinan naiknya tingkat suku bunga pasar membuat penghasilan deviden saham relatif kurang menarik dibandingkan pilihan investasi lainnya seperti instrumen pasar uang, sertifikat deposito, obligasi, dan sebagainya. Hal tersebut dapat membuat saham tersebut kurang menarik yang berakibat turunnya nilai pasar. Dilihat dari sisi resiko, *defensive stocks* merupakan tipe saham dengan resiko terkecil diantara tipe saham lainnya.

e. Saham pendapatan (*Income Stocks*)

Adalah saham yang membayar deviden melebihi jumlah rata-rata pendapatan.

f. Saham spekulasi (*Speculative Stocks*)

Pada dasarnya semua saham biasa yang diperdagangkan di bursa efek dapat digolongkan sebagai *speculative stocks*.

*g. Penny Stocks*

Perusahaan yang sahamnya digolongkan jenis ini belum memiliki produk atau jasa yang nyata. Perusahaan-perusahaan tersebut masih dalam tahap pengembangan dan hampir selalu membutuhkan tambahan dana.

**B. Emisi Efek (Penawaran Umum / *Go Public*)**

**1. Pengertian Emisi / Penawaran Umum**

Emisi adalah penerbitan efek oleh perusahaan atau pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan cara menawarkan atau menjualnya kepada pemodal / investor (pihak yang berminat membeli efek tersebut).

Sedangkan efek menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 adalah instrumen yang diperdagangkan di Pasar Modal berupa surat berharga. Macam-macam efek adalah :

- a) Surat pengakuan hutang
- b) Surat berharga komersial
- c) Saham
- d) Obligasi
- e) Tanda bukti hutang
- f) Unit penyertaan kontrak investasi kolektif

- g) Kontrak berjangka atas efek
- h) Setiap derivatif (produk turunan) dari efek.

Erwin Alfred Koetin dan Jasso Winarto (1997:1) menjelaskan penjualan efek dapat dilakukan melalui 2 cara :

*a. Public Offering*

Yaitu penjualan dan penawaran efek melalui penawaran umum kepada masyarakat atau disebut *go public*.

*b. Private Placement*

Yaitu penjualan dan penawaran efek hanya kepada pihak tertentu atau kalangan terbatas.

Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Kegiatan ini dilakukan oleh emiten setelah mendapatkan pernyataan efek atas pernyataan pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam. Emiten hanya berbentuk badan usaha Perseroan Terbatas / perusahaan terbuka, unit pemerintah pusat, pemerintah daerah, BUMN, BUMD maupun badan publik lainnya.

## **2. Tujuan dan Manfaat Emisi Efek**

Menurut Erwin Alfred Koetin dan Jasso Winarto (1997:2) :

### a. Tujuan Emisi Efek

Tujuan utama emisi efek adalah untuk memperoleh dana segar dari masyarakat. Modal yang diperoleh dimaksudkan untuk memperbaiki atau memperkuat posisi keuangan / struktur permodalan. Untuk tujuan itu dapat ditempuh 2 alternatif sebagai berikut :

- 1) Menerbitkan efek ekuitas (*Equity Securities*) berupa saham atau efek yang dapat berubah menjadi saham seperti *right* dan *warran* sehingga merupakan langkah restrukturisasi atau peningkatan modal.
- 2) Menenerbitkan efek hutang (*Loan Securities*) misalnya penerbitan obligasi atau surat hutang lainnya, sehingga merupakan langkah restrukturisasi pembiayaan.

### b. Manfaat Emisi Efek

Manfaat yang diperoleh baik bagi perusahaan melakukan penawaran umum (emiten) maupun bagi masyarakat adalah :

- 1) Meningkatkan efisiensi perusahaan meningkatkan laba perusahaan dan penerimaan pajak.

Dengan adanya penawaran umum kepada masyarakat / *go public* dapat memperbaiki struktur permodalan perusahaan misalnya berkurangnya beban atas pembayaran bunga

berkurangnya beban atas pembayaran bunga pinjaman bank dan selanjutnya dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut.

2) Meningkatkan profesionalisme pengelolaan perusahaan.

Dengan *go public* perusahaan semakin terbuka dalam pengelolaan usahanya. Sebagai akibat adanya pengawasan yang terus menerus dari masyarakat. Konsekuensinya pengelola dituntut untuk lebih profesional dalam mengelola perusahaannya.

3) Meningkatnya partisipasi masyarakat dalam pemilikan perusahaan.

Melalui *go public* pemilikan saham-saham perusahaan semakin menyebar dan masyarakat turut menikmati kepemilikan saham-saham perusahaan, juga *dividen* dan *capital gain*.

### 3. Persyaratan *Go Public*

Perusahaan yang melakukan emisi efek adalah perusahaan yang *go public*. Perusahaan yang akan *go public* harus memenuhi persyaratan untuk dapat mencatat sahamnya (*listing*) di bursa efek. Adapun persyaratan yang harus dipenuhi perusahaan menurut Erwin Alfred Koetin dan Jasso Winarto (1997;7-8) antara lain :

- a. Perusahaan berkedudukan di Indonesia
- b. Telah beroperasi sekurang-kurangnya 3 tahun

- c. Selama 2 tahun terakhir mencatat laba
- d. Laporan keuangan (2 tahun terakhir) telah diaudit dan harus wajar tanpa bersyarat
- e. Jumlah saham yang dicatatkan  $\geq 1.000.000$  lembar saham
- f. Jumlah pemegang saham  $\geq 200$  pemegang saham
- g. Nilai aktiva  $\geq$  Rp 20 milyar
- h. Nilai *equity*  $\geq 7,5$  milyar
- i. Modal disetor  $\geq$  Rp 2 milyar
- j. Kapitalisasi saham yang dicatatkan  $\geq$  Rp 4 milyar
- k. Anggota direksi dan komisaris mempunyai reputasi yang baik
- l. Wajib *company listing* sepanjang tidak bertentangan dengan batasan pemilikan

#### 4. Proses Emisi

Efek yang akan diterbitkan oleh emiten untuk ditawarkan kepada masyarakat harus mendapat izin dari ketua Bapepam. Menurut Erwin Alfred Koetin dan Jasso Winarto (1997;9-14) untuk melakukan emisi efek harus melakukan suatu proses emisi sebagai berikut :

- a. Penyampaian persyaratan pendaftaran

Dalam suatu proses penawaran umum, *underwriter* membantu emiten dalam menyiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan dalam

Prospektus dibuat dengan jelas dan komunikatif. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal prospektus. Penggunaan foto, diagram atau tabel dilakukan dengan hati-hati agar tidak menyesatkan masyarakat. Emiten harus tetap menjaga agar penyampaian informasi penting tidak dikaburkan dan tidak terlepas dari perhatian pembaca.

Pengungkapan atas fakta material dilakukan secara jelas dengan perubahan yang sesuai dengan bidang usaha atau sektor industrinya.

c. Isi Prospektus

Prospektus yang disiapkan oleh emiten harus mengungkapkan sekurang-kurangnya hal-hal sebagai berikut :

1. Penawaran umum
2. Penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum
3. Pernyataan hutang
4. Analisis dan pembahasan oleh manajemen
5. Resiko usaha
6. Kejadian penting setelah tanggal laporan akuntan
7. Keterangan tentang emiten
8. Kegiatan dan prospek usaha dari emiten

12. Perpajakan
13. Penjamin emisi efek
14. Lembaga dan profesi penunjang pasar modal
15. Pendapat dari segi hukum
16. Laporan Keuangan
17. Laporan penilai (jika ada)
18. Anggaran Dasar
19. Persyaratan pemesanan pembelian efek
20. Penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan pembelian efek
21. Wali amanat dan penanggung (Jika penawaran umum obligasi)

d. Prospektus Ringkas

Prospektus ringkas adalah suatu ringkasan informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Informasi yang terdapat pada prospektus ringkas pada dasarnya sama dengan prospektus biasa kecuali ada beberapa informasi yang dibuat lebih ringkas tetapi tidak mengubah kualitas secara keseluruhan. Peringkasan informasi dimaksudkan agar prospektus dapat dimuat di media cetak / surat kabar sebagai bentuk penawaran efek kepada masyarakat. Prospektus ringkas harus sudah diumumkan 3 hari sebelum masa penawaran umum dilakukan.

prospektus dapat dimuat di media cetak / surat kabar sebagai bentuk penawaran efek kepada masyarakat. Prospektus ringkas harus sudah diumumkan 3 hari sebelum masa penawaran umum dilakukan.

e. Penyampaian pernyataan pendaftaran dan pernyataan efektif dari Bapepam

Pernyataan pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Bapepam oleh emiten dalam rangka penawaran umum atau *go public*.

- 1) Surat pengantar pernyataan pendaftaran
- 2) Prospektus
- 3) Prospektus ringkas
- 4) Dokumen yang diwajibkan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran

Setelah menerima pernyataan pendaftaran, Bapepam melakukan penelaahan terhadap aspek keterbukaan, aspek hukum dan aspek akuntansi emiten. Jika dalam waktu 45 hari Bapepam tidak meminta emiten untuk mengajukan perubahan dan tambahan informasi, maka pernyataan pendaftaran telah memenuhi persyaratan dan emiten telah dapat melakukan penawaran umum.

Efektivitasnya pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dapat melalui 2 cara :

- a) Atas dasar lewatnya waktu, yaitu :
- 45 hari sejak tanggal pernyataan pendaftaran diterima Bapepam secara lengkap
  - 45 hari sejak tanggal perubahan terakhir yang diajukan emiten atau yang diminta Bapepam dipenuhi.
- b) Atas dasar Pernyataan efektif dari Bapepam bahwa tidak ada lagi keterangan lebih lanjut yang diperlukan.

Pernyataan efektif bukan merupakan persetujuan Bapepam atas efek yang bersangkutan dan bukan pula pernyataan yang menyatakan bahwa data yang diungkapkan dalam pernyataan pendaftaran adalah cukup atau benar.

f. Masa Penawaran dan Penjatahan Efek

Masa penawaran adalah masa ditawarkannya suatu efek kepada masyarakat luas atau kepada kelompok masyarakat tertentu atau sebagian kepada masyarakat luas dan sebagian kepada masyarakat tertentu. Masa penawaran ini dilakukan sekurang-kurangnya dalam 3 hari kerja. Setiap penawaran umum harus mempunyai satu manajer penjatahan, yaitu : penjamin pelaksana emisi efek (*underwriter*) yang bertanggung jawab atas penjatahan efek dalam suatu penawaran umum, dalam hal tidak menggunakan penjamin emisi efek.

Ada beberapa jenis penjatahan, yaitu :

1) Penjatahan untuk pemodal asing

Penjatahan untuk pemodal asing dilakukan sesuai dengan porsi asing yang diizinkan oleh pemerintah Republik Indonesia.

2) Penjatahan pasti

Penjatahan pasti dilakukan terhadap pemodal institusional yang meliputi reksadana, dana pensiun dan perusahaan asuransi dengan jumlah maksimum 60% dan jumlah saham yang ditawarkan termasuk jatah kepada karyawan yang melakukan penawaran umum (maksimal 10%).

3) Penjatahan terpusat

Penjatahan terpusat dilakukan jika jumlah efek yang dipesan melebihi jumlah efek yang ditawarkan melalui suatu penawaran umum setelah dikurangi dengan penjatahan untuk pemodal asing.

Penjatahan efek untuk suatu emisi harus diselesaikan dalam jangka waktu 6 hari kerja setelah masa penawaran berakhir.

g. Pencatatan Saham (efek) di Bursa Efek

Emiten yang melakukan penawaran umum dapat mencatatkan efeknya ke bursa efek. Beberapa keuntungan yang diperoleh jika suatu efek dicatatkan di bursa efek, yaitu :

### 1) *Partial Listing*

Dalam *partial listing* hanya saham yang ditawarkan melalui penawaran umum yang dicatatkan, sedangkan sisa saham yang tidak ditawarkan tidak dicatatkan.

### 2) *Company Listing*

Dalam *company listing* tidak hanya saham yang ditawarkan melalui penawaran umum yang dicatatkan, namun seluruh saham dari modal yang ditempatkan dan disetor penuh atau yang dimiliki baik oleh pemegang saham lama (pendiri) maupun pemegang saham baru. Dengan *company listing*, pemegang saham pendiri lebih mudah melakukan divestasi dimana setiap saat dapat menjual sahamnya di bursa efek.

Tanggal pencatatan saham di bursa efek merupakan tanggal dibukanya perdagangan pertama di lantai bursa dan sejak itu harga saham emiten masuk dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bursa.

## **C. Analisa Emisi Saham Untuk Mengetahui Kinerja Perusahaan**

Yaitu dengan membandingkan laporan keuangan antar periode untuk mengidentifikasi posisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Tujuan analisa laporan keuangan adalah untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Data keuangan itu akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan apabila data tersebut dibandingkan antara 2 periode atau lebih, dan dianalisa lebih lanjut hingga dapat diperoleh data yang akan dapat mendukung keputusan yang diambil.

Faktor Utama dalam Menganalisa dan Menilai Posisi Keuangan, menurut John D. Martin (1999:493-501) adalah :

1) Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya. Apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendeknya, sebaliknya kalau perusahaan tersebut tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan tidak likuid.

## 2) Solvabilitas

Menunjukkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan tidak solvabel.

## 3) Rentabilitas atau Profitabilitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama tahun periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

## 4) Stabilitas Usaha

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya, membayar kembali hutang-hutang tersebut pada waktunya, dan

kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan / krisis keuangan.

Metode analisa rasio sering digunakan dalam menganalisa kinerja suatu perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 1995:64).

Analisa rasio hanya dapat berarti jika terdapat suatu pedoman yang dapat dijadikan sebagai alat pembanding :

- a) Rasio yang sama pada perusahaan tersebut
- b) Rasio standar yang telah ditetapkan
- c) Rasio perusahaan lain dalam industri

Rasio yang digunakan untuk menganalisa kinerja, meliputi antara lain :

1) *Leverage Ratio Analysis* (Analisis Rasio Solvabilitas)

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai investasinya.

Rasio-rasio leverage antara lain :

a. *Debt to equity ratio*

Yaitu membandingkan total hutang dengan total modal sendiri, dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$$

(Agus Sartono ;1997:127)

b. *Debt to Asset ratio*

Yaitu perbandingan antara modal asing yang digunakan dalam perusahaan dengan keseluruhan modal yang tertanam di dalam perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

(Van Horne,1997:138)

2) *Profitability Ratio Analysis* (Analisis Rasio Profitabilitas)

Yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

Rasio-rasionya :

a) *Return on equity (ROE) / Return on Net Worth*

Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga makin besar.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

(Agus Sartono,1997:131)

b) *Return on Investment (ROI)*

Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

(Agus Sartono,1997:131)

### 3) Degree of Financial Leverage (DFL)

Pengaruh emisi saham terhadap EPS diukur dengan analisa Degree of Financial Leverage (DFL), perhitungan DFL menurut Weston & Brigham (1992:641) adalah :

$$\text{DFL pada } x = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}} \text{ atau } \frac{\frac{\Delta \text{EPS}}{\text{EPS}}}{\frac{\Delta \text{EBIT}}{\text{EBIT}}}$$

DFL adalah prosentase perubahan laba operasi (EBIT) terhadap prosentase perubahan laba per lembar saham (EPS).

DFL sebesar X berarti setiap kenaikan EBIT X % mengakibatkan kenaikan EPS sebesar X %.

Masalah finansial leverage timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Apabila efek dari penggunaan dana dengan beban tetap ini menguntungkan bagi pemegang saham dengan mempunyai perusahaan membayar beban tetap dan pinjamannya maka dapat dikatakan penggunaan leverage keuangan menguntungkan dan sebaliknya. Keuntungan bagi pemegang saham dalam menggunakan leverage keuangan adalah penggunaan leverage keuangan yang tepat yang dapat meningkatkan ROE.