

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Saham

1. Definisi Saham

Saham didefinisikan menurut beberapa ahli, diantaranya adalah menurut J.Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1995:94) : "Saham pada umumnya berarti saham biasa yang merupakan kepemilikan atas suatu perusahaan". Selanjutnya pengertian saham menurut Erwin Alfred Koefin (1996:20) : "Saham adalah kertas yang dicetak dengan bagus yang membuktikan bahwa pemegangnya turut serta atau 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 tersebut.

2. Jenis-Jenis Saham

Dalam praktek, dikenal dengan 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 (*Bear Stock*)

Diatas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan demikian 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 ini 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 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 Stock*).

Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktural modal saham PT, namun saham preferen tidak demikian halnya. Saham biasa menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden dibandingkan dengan saham preferen. Hal ini berarti bahwa saham ini menanggung resiko terbesar karena para pemegangnya menerima deviden setelah para pemegang saham preferen dibayar. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan yang dilikudasi. Tetapi sebagai imbalan atas resiko ini biasanya saham biasa ini mendapat laba terbesar jika perusahaannya berhasil.

2. Saham preferen (*Preferred Stock*).

Saham preferen adalah saham yang devidennya ber jumlah tetap yang umumnya dengan tingkat persentase tertentu dari nilai nominal. Pada laporan rugi, deviden dikurangkan atau dibayarkan setelah laba bersih. Ini disebabkan karena deviden saham ini dianggap bukan biaya melainkan penghasilan bagi investor. Pembayaran deviden pemegang saham ini selalu didahulukan dari pemegang saham biasa. Sepanjang pemegang saham ini tidak menerima pembagian deviden penuh, pemegang saham biasa 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.

Terdapat banyak jenis saham preferen, diantaranya adalah :

a. Saham preferen kumulatif (*Cumulatif Preferred Stock*).

Pemilik saham preferen jenis ini berhak atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase 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 Cumulatif Preferred Stock*).

Pemilik saham preferen jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu persentase 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 Stock*)

Pemilik saham preferen jenis ini disamping memperoleh deviden juga akan memperoleh ekstra 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 konvertibel (*Convertible Preferred Stock*)

Pemilik saham preferen jenis ini mempunyai hak lebih dibandingkan pemilik saham lainnya. Hal lebih itu terutama dalam penunjukkan 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 mengalirkan kepada pemegang saham biasa.

- d. Saham preferen yang dapat ditarik (*Callable Preferred Stock*).

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 Widioarmojo (1996:53-58) di kalangan investor terdapat penggolongan saham yang didasarkan atas pertumbuhan relatifnya dan pendapatan potensialnya yang terdiri dari :

1. 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 memnjang keberlangsungan usahannya. Oleh karena itu

perusahaan jenis ini dapat mengusahakan pembayaran deviden yang relatif tinggi kepada pemegang saham yang diikuti dengan pertumbuhan yang konsisten.

2. 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 menginvestasikan kembali, pendapatan deviden yang rendah serta *Price Earning Ratio* yang tinggi. Saham yang tergolong kategori ini dibedakan atas :

a. 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 merinvestasi sebagian besar dari keuntungannya dalam bentuk pabrik baru, peralatan, pengembangan produk dan hanya dalam jumlah kecil yang tersisa untuk pembayaran deviden.

b. 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 jenis saham 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 adalah :

1. Resiko kemungkinan perusahaan atau 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 nilainya tingkat suku bunga pasar melebihi 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 stock* 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 saham spekulasi.

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.

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

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 atau 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 atau struktur permodalan. Untuk tujuan itu dapat ditempuh dua alternatif sebagai berikut :

1. Menerbitkan equitas berupa saham atau efek yang dapat berubah menjadi saham seperti *right* dan *warran* sehingga merupakan langkah restrukturisasi atau peningkatan modal.

2. Menerbitkan efek hutang misalnya penerbitan obligasi atau surat pengakuan hutang lainnya, sehingga merupakan langkah restrukturisasi pembiayaan.

b. Manfaat Emisi Efek.

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

1. Meningkatkan efisiensi perusahaan meningkatkan laba perusahaan dan pengurangan pajak.

Dengan adanya penawaran umum kepada masyarakat dapat memperbaiki struktur permodalan perusahaan misalnya 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. Meningkatkan 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 ber syarat.
- 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 Milyard.
- h. Nilai equity \geq Rp. 7,5 Milyard.
- i. Modal disetor \geq Rp. 2 Milyard.
- j. Kapitalisasi saham yang dicatatkan \geq Rp. 4 Milyard.
- k. Anggota Komisaris dan Direksi mempunyai reputasi baik.
- l. Wajib *Company Listing* sepanjang tidak bertentangan dengan batasan pemi likan

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 me nurut John D. Martin (1999:493-501) adalah :

1 Likuiditas

Memunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk 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 atau pun 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 aktivasnya 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 atau krisis keuangan.

Metode analisa rasio 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 standard yang telah ditetapkan.
- c. Rasio perusahaan lain dalam industri.

Rasio yang digunakan untuk menganalisa kinerja, meliputi antara lain

1. *Leverage Ratio Analysis* (Analisa 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 :

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

b. *Debt to Asset Ratio*

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

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

2. *Profitability Analysis Ratio (Analisa Rasio Profitabilitas)*

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

Rasio-rasio *Profitability* antara lain :

a. *Return on Equity (ROE)*

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, dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

b. *Return on Investment (ROI)*

Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan, dengan rumus :

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

Masalah financial 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 sebaliknya. Keuntungan bagi pemegang saham dalam menggunakan *Leverage* keuangan adalah penggunaan *Leverage* keuangan yang tepat dapat meningkatkan ROE.