

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

#### **A. Tinjauan Pustaka**

##### 1. Laporan Keuangan

###### a. Pengertian Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2012 adalah:

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.”

###### b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2012, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan

pengaruh keuangan dari kejadian dimasa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pengguna yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

c. Karakteristik Laporan Keuangan

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2012, karakteristik kualitatif suatu laporan keuangan merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pengguna, terdapat empat karakteristik kualitatif pokok, yaitu:

1) Dapat dipahami

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pengguna. Untuk maksud ini, pengguna diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar. Namun demikian, informasi kompleks yang seharusnya dimasukkan dalam laporan keuangan

tidak dapat dikeluarkan hanya atas dasar pertimbangan bahwa informasi tersebut terlalu sulit untuk dapat dipahami oleh pengguna tertentu.

2) Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat memengaruhi keputusan ekonomi pengguna dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa ini atau masa depan, menegaskan atau mengoreksi, hasil evaluasi dimasa lalu.

3) Keandalan

Agar bermanfaat, informasi juga harus andal (*reliable*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan penggunaannya sebagai penyajian yang tulus dan jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

4) Dapat dibandingkan

Implikasi penting dari karakteristik dapat diperbandingkan adalah bahwa pengguna harus mendapat informasi tentang kebijakan akuntansi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan dan perubahan kebijakan serta pengaruh perubahan tersebut. Para pengguna harus dimungkinkan untuk dapat mengidentifikasi perbedaan kebijakan akuntansi yang diberlakukan untuk transaksi serta peristiwa lain yang sama dalam sebuah perusahaan dari satu periode ke periode lain dan dalam perusahaan yang berbeda. Ketaatan pada standar akuntansi keuangan, termasuk

pengungkapan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh perusahaan, membantu pencapaian daya banding.

d. Asumsi Dasar

Asumsi dasar menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2012 yaitu:

1) Dasar Akrua

Untuk mencapai tujuannya, laporan keuangan disusun atas dasar akrual. Dengan dasar ini, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian (dan bukan pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayar) dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual memberikan informasi kepada pengguna tidak hanya transaksi masa lalu yang melibatkan penerimaan dan pembayaran kas tetapi juga kewajiban pembayaran kas dimasa depan serta sumber daya yang mempresentasikan kas yang akan diterima dimasa depan. Oleh karena itu, laporan keuangan menyediakan jenis informasi transaksi masa lalu dan peristiwa lainnya yang paling berguna bagi pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2) Kelangsungan Usaha

Laporan keuangan biasanya disusun atas dasar asumsi kelangsungan usaha perusahaan dan akan melanjutkan usahanya dimasa depan. Karena itu, perusahaan diasumsikan tidak bermaksud

atau berkeinginan melikuidasi atau mengurangi secara material skala usahanya. Jika maksud atau keinginan tersebut timbul, laporan keuangan mungkin harus disusun dengan dasar yang berbeda dan dasar yang digunakan.

## 2. Analisis Laporan Keuangan

Pengertian analisis laporan keuangan menurut Wild, Subramanyam dan Hasley (2007:3) adalah:

*“Financial Statement analysis is the application of analytical tools and technique to general-purpose financial statements and related data to derive estimates and inferences usefull in business analysis.”*

Sedangkan pengertian lain dari analisis laporan keuangan menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:189) adalah:

“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain antara data kuantitatif maupun data yang non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”

Dari pengertian diatas, maka dapat diartikan bahwa dilihat dari sudut pandang investor, memprediksi masa depan adalah inti dari analisis laporan keuangan, sedangkan bila dilihat dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi dimasa yang akan datang dan yang lebih penting adalah sebagai titik awal dalam kegiatan perencanaan yang akan meningkatkan performa masa depan perusahaan.

### 3. Rasio Profitabilitas

#### a. Pengertian Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Pengertian laba bisa bermacam-macam, tergantung kebutuhan dari pengukuran laba tersebut. (Toto Prihadi, 2010:138).

Menurut Kasmir (2011: 196-197) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasional. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka telah dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan tersebut dapat dijadikan acuan

untuk perencanaan laba kedepan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru setelah mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

b. *Earning per Share (EPS)*

Rasio ini untuk mengukur laba bersih perlembar saham (maksimum) yang mungkin diperoleh pemegang saham. Dikatakan maksimum, karena yang dibagi biasanya adalah kurang dari EPS. Rasio ini adalah satu-satunya rasio yang muncul dilaporan keuangan, biasanya dicantumkan dibawah laba bersih.

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Earnings after tax (EAT)}}{\text{Outstanding share}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut juga rentabilitas usaha. Semakin besar angka rasio ini maka akan semakin baik.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings after tax (EAT)}}{\text{Total Equity}}$$

d. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Kasmir, 2011: 197-198)

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas, yaitu:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang di peroleh adalah untuk:

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Mengetahui perkembangan dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### 4. Rasio *Leverage*

##### a. Pengertian Rasio *Leverage*

Untuk menjalankan operasional setiap perusahaan memerlukan dana. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau bagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun dana dalam jangka panjang.



Dalam menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan, yaitu dengan menggunakan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Keduanya memiliki kelebihan dan kekurangan. Agar dapat saling menunjang, perlu diasiasi dengan melakukan kombinasi dari masing-masing jumlah sumber dana. Besarnya penggunaan masing-masing sumber dana harus dipertimbangkan agar tidak membebani perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan kata lain, penggunaan dana yang bersumber dari pinjaman harus dibatasi. Kombinasi dari penggunaan dana dikenal dengan nama rasio penggunaan dana pinjaman atau utang atau dikenal dengan rasio solvabilitas atau rasio *leverage*.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian

menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi.

Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi. Besar kecilnya rasio ini sangat tergantung dari pinjaman yang dimiliki perusahaan, disamping aktiva yang dimilikinya (ekuitas).

Menurut Kasmir (2011 : 153) pengukuran rasio *leverage* dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu:

- 1) Mengukur rasio-rasio neraca dan sejauh mana pinjaman digunakan untuk permodalan
- 2) Melalui pendekatan rasio-rasio laba rugi.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio *leverage*

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengguna rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. (Kasmir, 2011 : 153-154)

Berikut ini adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* (Kasmir,2011)

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban pihak lainnya (kreditor)
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menilai beberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai atau mengukur beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjam yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* adalah;

- 1) Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- 2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- 3) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktifa khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

- 5) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

c. Jenis-Jenis Rasio Leverage

Biasanya penggunaan rasio leverage disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio leverage secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio solvabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara keseluruhan, artinya seluruh jenis rasio yang dimiliki perusahaan, sedangkan sebagian artinya perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio yang dianggap perlu untuk diketahui. Dan terdapat beberapa rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain :

1) *Debt to asset* (total utang terhadap total aktiva)

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan

perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri yang sejenis.

2) *Debt to equity ratio* (total utang terhadap modal)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan.

Debt to equity ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Dalam penelitian penulis menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai proksi leverage dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Debt} \div \text{Total Equity}$$

3. *Long term debt to equity ratio* (rasio utang jangka panjang terhadap modal)

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumusan untuk mencari Long term debt to equity ratio adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri

4. *Times interest earned* (Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan)

Menurut J. Fred Weston Times interest earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan oleh James C. Van Horne juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti coverage ratio. Jumlah kali perolehan bunga atau times interest earned merupakan rasio untuk

mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga, dalam jangka panjang menghilangkan kepercayaan dari para kreditor. Bahkan ketidakmampuan menutup biaya tidak menutup kemungkinan akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari kreditor. Lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah pailit semakin besar.

Secara umum semakin tinggi rasio semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambaha pinjaman baru bagi kreditor. Demikian pulasebaliknya apabila rasionya rendah, semkain rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya.

Untuk mengukur rasio ini, digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak.

##### 5. *Fixed charge coverage* (lingkup biaya tetap)

Merupakan rasio yang menyerupai times interest earned ratio. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (lease contract). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

## 5. *Economic Value Added*

### a. Pengertian *Economic Value Added*

*Economic Value Added* (EVA) saat ini merupakan salah satu konsep manajemen yang cukup dikenal luas dikalangan dunia usaha, dimana dalam pengambilan keputusan berinvestasi melihat nilai perusahaan dari laporan keuangannya, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi memiliki kelemahan utama yaitu, mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang dipopulerkan oleh Stern Steward.

Stern Steward dalam *website-nya*, [www.sternsteward.com](http://www.sternsteward.com), mendefinisikan EVA sebagai berikut:

*“Economic Value Added is a measure of economic profit. It is calculated as the difference between the Net Operating Profit After Tax and the opportunity cost of invested Capital.”*

Terjemahan dari pengertian diatas adalah *Economic Value Added* (EVA) adalah pengukur laba ekonomi. EVA dihitung sebagai perbedaan antara laba bersih operasi setelah pajak dan biaya kesempatan dari modal yang diinvestasikan.

Pengukuran kinerja suatu perusahaan diwujudkan melalui adanya penciptaan suatu nilai atau tambahan nilai (*Value Creation*) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan untuk dapat mrnghasilkan tambahan nilai dari segi



operasional, perusahaan harus mampu meningkatkan *return assets* yang dimiliki dengan melakukan efisiensi dalam penggunaan assets, segi pendanaan perusahaan harus berusaha menekan biaya modal (*weighted average cost of capital*) seoptimal mungkin, antara lain merestrukturisasi utang atau mengubah struktur modalnya relative murah dan dari segi investasi assets, hendaknya kebijakan yang diambil benar-benar mempertimbangkan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang saham sepanjang waktu.

Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA tidak hanya melihat tingkat pengembalian, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan. Jika EVA positif, berarti perusahaan menambah kekayaan (modal), sebaliknya EVA negative berarti perusahaan mengurangi kekayaan (modal). Jika nilai EVA sama dengan 0 (nol), berarti perusahaan berada pada titik impas dan tidak menciptakan tambahan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham.

Untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) sangat tergantung pada peran sumberdaya manusia perusahaan, untuk memaksimalkan sumberdaya manusia perusahaan dapat dilakukan dengan cara merekrut, melatih dan menggunakan karyawan yang dapat memberi pertumbuhan nilai selain itu juga terdapat untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) yaitu

meningkatkan laba oprasional tanpa memasukan lebih banyak tambahan modal baru kedalam investasi perusahaan, mengurangi biaya modal yang terjadi dengan cara meningkatkan investasi jika tambahan modal yang diinvestasikan lebih dari biaya untuk mendapatkan tambahan modal tersebut, melikuidasi asset-asset yang tidak dapat menghasilkan keuntungan lebih besar dari modal yang ditanamkan, merestrukturisasi modal dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*).

b. Cara Menghitung *Economic Value Added*

Data yang diperlukan untuk menghitung EVA menggunakan laporan rugi laba (*Income Statement*) dan (*balance sheet*). Adapun rumus penghitungan EVA dinyatakan dengan rumus berikut (Imam Ghozali dan Irwansyah, 2002):

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Capital)$$

Dimana:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (laba bersih operasi dikurangi pajak)

WACC = *Weighted Average Cost of Capital* (biaya modal rata-rata tertimbang)

*Capital* = hutang jangka panjang ditambah modal saham

Jika dari perusahaan tersebut didapat EVA positif maka berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya.

Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal dan konsisten dengan tujuan memaksimumkan. Sebaliknya EVA yang negative menandakan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

EVA adalah salah satu alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. EVA mengukur perbedaan antara laba pada suatu modal perusahaan dan biaya modal. Konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan analisis perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat kecenderungan tren.

EVA sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan yang mempertimbangkan harapan para investor dan kreditur mempunyai kriteria sebagai berikut:

- 1)  $EVA > 0$  maka ada nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama oprasionalnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai (*create value*) yang tujuannya memaksimalkan nilai perusahaan.
- 2)  $EVA = 0$  maka perusahaan dalam kondisi impas selama oprasionalnya, karena semua laba yang tersedia digunakan untuk membayar kewajiban pada investor.
- 3)  $EVA < 0$  maka tidak terjadi nilai tambah pada perusahaan sehingga kinerja perusahaan gagal memenuhi harapan kreditur terutama investor.

EVA sangat bermanfaat dalam menilai kinerja perusahaan karena focus pada penilaian kinerja perusahaan atas penciptaan nilai perusahaan. Perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Kelemahan kepentingan alat ukur tradisional adalah tidak memasukkan unsure biaya modal ekuitas. Dalam konsep EVA kelemahan tersebut diatasi dengan mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*) dari laba operasi setelah pajak (*operating profit after tax*). Dengan menggunakan EVA biaya modal tidak terabaikan, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.

#### c. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bisa dipenuhi dari pemilik modal berupa modal sendiri maupun dari pinjaman dari pihak lain berupa hutang. Dana tersebut mempunyai biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Biaya modal merupakan semua biaya yang secara nyata dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana. Biaya yang dikeluarkan ini bisa bersifat eksplisit seperti biaya bunga, maupun bersifat implicit yakni biaya yang dikeluarkan pada saat jatuh tempo.

David dan O'Byrne (2001:148) menjelaskan bahwa biaya modal adalah biaya kesempatan yang mencerminkan pengembalian yang diharapkan investor dari investasi lain dengan risiko yang serupa.

Dengan demikian konsep biaya modal menggambarkan suatu tingkat keuntungan yang harus dicapai perusahaan dalam beroperasi. Usaha untuk mencapai tingkat keuntungan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlepas dari kepentingan dan harapan investor. Hubungan ini mengindikasikan bahwa konsep modal didasarkan pada tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan pemegang saham.

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2008:3) biaya modal merupakan biaya tertimbang dari modal untuk *debt* dan *equity* yang digunakan oleh perusahaan, sebab perusahaan harus menghitung berapa besarnya biaya hutang (*cost of debt*) dan biaya modal sendiri (*cost of equity*).

Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Martono dan D. Agus Harjito, 2010:201).

Imam Ghozali dan Irwansyah (2002) menjelaskan bahwa biaya modal terdiri dari penjumlahan biaya-biaya modal individual, yang meliputi:

- 1) Biaya hutang (*cost of debt*)

Biaya hutang adalah biaya yang ditanggung perusahaan karena menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman. Perhitungan biaya

hutang dapat didasarkan pada metode *before tax basis* dan *after tax basis*. Bila NOPAT dihitung dengan berdasar pada *after tax basis*, maka biaya hutang harus juga dihitung dengan dasar yang sama.

Perhitungan biaya hutang setelah pajak diperoleh dengan melakukan *tax adjustment* yaitu mengalikan biaya hutang dengan factor  $(1 - T)$ .

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas} + \text{Total Hutang}} \times 100\% \quad rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

## 2) Biaya modal sendiri (*cost of equity*)

*Cost of equity* adalah biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. Bila perusahaan tidak mampu menyediakan *cost of equity* yang layak, maka investor akan melepas investasinya dan beralih ke perusahaan lain dan hal ini akan menyulitkan perusahaan dalam mengumpulkan modal untuk keperluan operasinya.

Saham biasa merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan oleh pemegang saham biasa dan tidak mempunyai hak istimewa pada saham preferen. Dalam menghitung biaya modal sendiri digunakan model sederhana yang diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner dan beberapa ahli lain pada tahun enam puluhan. Mereka merumuskan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk suatu saham tergantung pada dua unsure, yaitu tingkat keuntungan bebas risiko dan premi atas risikonya. Risiko disini dinyatakan dalam ukuran beta yang menunjukkan kepekaan

suatu saham terhadap portofolio pasar. Secara formal rumus *cost of equity* ini dinyatakan sebagai berikut:

$$re = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 3) *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

*Weighted Average Cost of Capital* atau biaya modal rata-rata tertimbang adalah tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan meliputi biaya hutang, saham preferen dan modal sendiri, perhitungan WACC melibatkan proporsi modal masing-masing sumber dana terhadap total dana. Estimasi WACC merupakan jumlah dari seluruh biaya modal individual atas perkalian proporsi dana dengan biaya modal individual. Biaya rata-rata tertimbang adalah *return* (tingkat pengembalian) *assets* yang minimal yang harus ditanggung perusahaan dengan tingkat *leverage* tertentu untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian untuk mencari biaya modal rata-rata tertimbang, diperoleh rumus sebagai berikut:

Perhitungan *Weight Average Cost Capital* dapat disederhanakan dengan menggunakan rumus sebagai berikut : Widayanto (1193:53) dalam Krisnawuri (2001:68)

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1-\text{tax}) + (E \times re)]$$

#### d. Kelebihan dan Kekurangan EVA

Menurut Brealy dan Myers (2003:323), EVA memiliki kelebihan dan kekurangan dalam penggunaannya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kelebihan yang dimiliki EVA:

- 1) Metode EVA mempertimbangkan biaya modal karena modal sendiri merupakan sumber daya yang tidak gratis tetapi memiliki biaya. Semakin tinggi risiko bisnis dan semakin besar hutang akan semakin tinggi pula biaya modal sendiri mengingat pada umumnya para pemegang saham menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modal pinjaman.
- 2) Selain itu metode EVA mudah digunakan mengingat hasilnya ada tiga jenis, yaitu: positive (+), negative (-), dan nol (0), EVA yang positif menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang relative baik. EVA yang bernilai nol berarti perusahaan tersebut tidak memberikan nilai tambah atau dengan kata lain hasil operasinya impas dengan biaya modal perusahaan. Sedangkan EVA yang negative menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang buruk sehingga tidak mampu menutupi biaya modal dan terutama tidak dapat membayar cost of equity sesuai dengan keinginan shareholders, dengan demikian tujuan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan bagi shareholders tidak tercapai.
- 3) EVA mengukur kinerja perusahaan yang berasal dari operasional perusahaan. Pendapatan yang bukan dari operasi normal perusahaan seperti keuntungan atau kerugian penjualan aktiva tetap yang tidak terpakai tidak dimasukan dalam perhitungan. Hal ini tampak pada perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT). Sedangkan dalam perhitungan analisa rasio keuangan seperti ROE karena



pembilangnya EAT, maka hasil perhitungan nilai ROE tidak hanya berasal dari operasi, tetapi juga berasal dari pendapatan atau biaya lain-lain.

- 4) EVA tidak membutuhkan data keuangan dari industry atau pesaing sebagai pembanding dalam penilaian kinerja perusahaan.
- 5) EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya, secara eksplisit memperhitungkan biaya modal atas ekuitas dimana biaya modal atas ekuitas adalah lebih tinggi bila dibandingkan tingkat biaya modal atas hutang karena factor resiko yang tinggi sehingga ekuitas tidak lagi dipandang sebagai dana murah.

Keterbatasan EVA sebagai kinerja menurut Pradhono dan Yulius Jogi Setiawan (2004) adalah sebagai berikut:

- 1) Sebagai ukuran kinerja masa lampau EVA tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan
- 2) Sifat pengukurannya merupakan potret jangka pendek sehingga manajemen cenderung enggan berinvestasi jangka panjang, karena bisa mengakibatkan penurunan EVA dalam periode bersangkutan.
- 3) EVA mengabaikan kinerja non keuangan yang sebenarnya bisa meningkatkan kinerja keuangan.
- 4) Tidak cocok diterapkan pada industry tertentu. Pengguna EVA untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sector teknologi.

5) Tidak bisa diterapkan pada masa inflasi. De Villiers mengindikasikan bagaimana inflasi akan mengakibatkan distorsi pada EVA dan menunjukkan bahwa EVA tidak dapat digunakan selama periode inflasi untuk mengestimasi profitabilitas actual.

6) Memerlukan tambahan biaya. Wood mengatakan bahwa penggunaan EVA mungkin akan meningkatkan *auditing feed* dan bisa menimbulkan *potential litigation costs*.

e. *Capital* (Modal)

Capital digunakan untuk menentukan berapa besar dana yang digunakan dalam membiayai usaha perusahaan yang dananya berasal dari Utang dan Ekuitas rumusnya adalah:

$$\text{Modal} = \text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}$$

6. Pasar modal

Pengertian Pasar Modal dalam arti sempit adalah kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang.

Pengertian Pasar Modal dalam arti luas :

- 1) Pasar Modal adalah keseluruhan system keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersil dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek.
- 2) Pasar Modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu

lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.

Pasar Modal dalam istilah asing yang disebut “*Capital Market*” pada hakikatnya ialah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjual belikan itu digunakan untuk jangka panjang dalam menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan dana ini dilaksanakan dalam satu lembaga resmi yang disebut “Bursa Efek”.

Bursa yaitu tempat dimana bertemunya penjual dan pembeli efek-efek. Pada saat ini di Indonesia hanya ada satu yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### Keuntungan Investasin di Pasar Modal

- 1) Laba Kapital, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli sahamnya.
- 2) Dividen, bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- 3) Saham Perusahaan, seperti juga tana atau aktiva berharga sejenis nilainya meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Investor jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham ini untuk meraih keuntungan dari investasi saha. Investor seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu.
- 4) Saham juga dapat dijaminkan kebank untuk memperoleh kredit, sebagai agunan tambahan dari agunan pokok.

## 7. Saham

### a. Pengertian Saham

Saham atau *stock* adalah surat, bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas (Dahlan Siamat,2005:507). Saham, yang terwujud selembor kertas, menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik dari perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Besarnya kepemilikan tergantung pada seberapa besar dana yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Tjiptono dan Hendy (2006:5), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut.

### b. Jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang untu membedakan saham . Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:6) menggolongkan saham menjadi dua, yaitu ditinjau dari segi kemampuan dalam Hak Tagih atau Klaim, maka saham terbagi atas:

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

Saham Biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Orang yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian dalam mengelola perusahaan sesuai dengan hak suara yang dimilikinya berdasarkan besar kecil saham yang dipunyai. Semakin banyak presentase saham yang dimiliki semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol oprasional perusahaan.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang dimiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut, dan membayar dividen.

c. Karakteristik saham

Tjiptono dan Hendy (2006:7) menjelaskan karakteristik saham biasa sebagai berikut:

- 1) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- 2) Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham

- 3) Memiliki hak terakhir (junior) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi
- 4) Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya
- 5) Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya

Sedangkan untuk karakteristik saham preferen dijelaskan sebagai berikut (Tjiptono dan Hendy, 2006:8) :

- 1) Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen
- 2) Dapat memengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan
- 3) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan)
- 4) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap
- 5) Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan diatas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi

#### d. Keuntungan Membeli Saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham (Tjiptono dan Hendy,2006:8) :

1) Dividen

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham RUPS.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2) *Capital Gain*

*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

8. Teori-Teori yang Mendasari

a. *Compliance of Regulation Theory*

*Compliance theory* atau teori kepatuhan pada ilmu psikologi dan sosiologi menekankan pada proses sosialisasi individu dalam mempengaruhi tingkat perilaku kepatuhan. Terdapat dua perspektif dasar dalam literatur sosiologi

mengenai kepatuhan hukum, yang disebut dengan perspektif instrumental dan perspektif normatif. Perspektif instrumental mengasumsikan individu sepenuhnya didorong oleh kepentingan pribadi dan tanggapan terhadap perubahan tangible, insentif, dan penalti yang berhubungan dengan perilaku. Perspektif normatif berhubungan dengan apa yang dianggap oleh orang sebagai moral dan berlawanan dengan kepentingan pribadi (Tom R. Tyler dan Steven L. Blader, 2005)

Dalam hal kepatuhan terhadap PSAK 2012 tentang karakteristik kualitatif laporan keuangan. Perspektif ini memiliki dua sudut pandang yang berbeda satu dengan yang lainnya. Perspektif instrumental menggambarkan bahwa perusahaan patuh terhadap standar karena akan memperoleh respon yang baik dari publik. Sedangkan perspektif normatif, perusahaan mengikuti standar akuntansi yang berlaku karena dianggap suatu keharusan. Teori kepatuhan berhubungan dengan kepatuhan perusahaan dalam menjalankan standar akuntansi yang berlaku. Perusahaan patuh terhadap standar akuntansi yang berlaku karena perusahaan harus mengungkapkan laporan keuangan kepada pengguna, baik itu investor atau stakeholder ataupun masyarakat luas. Pengungkapan harus dilakukan demi terciptanya laporan keuangan yang berkualitas, karena laporan yang berkualitas harus memenuhi berbagai karakteristik seperti, andal, relevan, dapat diperbandingkan, dapat dipahami (Kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan dalam PSAK 2012 tentang karakteristik kualitatif laporan keuangan)

*Theory compliance* dapat digunakan untuk memahami mengapa penerapan PSAK 1 terutama karakteristik kualitatif laporan keuangan dalam melakukan penerapan standar yang baru. Diantaranya adalah untuk mendapat legitimasi dari



lingkungan industri, baik itu industri lain, pesaingnya, maupun pihak internal bahwa industri manufaktur di Indonesia merupakan institusi yang profesional. Selain dipandang profesional industri manufaktur di Indonesia harus mematuhi peraturan yang dibuat oleh pemerintah karena industri manufaktur di Indonesia harus melakukan pengungkapan kepada masyarakat luas, pengungkapan ini banyak berdampak langsung bagi industri manufaktur itu sendiri, selain dipandang profesional industri perbankan mendapatkan banyak manfaat, seperti meningkatkan kepercayaan publik, kepercayaan konsumen dan stakeholder dan terutama memenuhi standar yang berlaku (Muhammad Evan Secarian, 2012)

*b. Signaling Theory*

Teori signaling menjelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada para pemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal-sinyal tersebut dapat berupa laba/rugi yang dialami perusahaan, beban atau biaya yang dikeluarkan perusahaan, dan/atau data-data keuangan lainnya. Sinyal-sinyal juga dapat dilakukan perusahaan pada laporan tahunannya dengan memberikan informasi yang lengkap dan transparan. Hal ini dapat memberikan sinyal-sinyal positif dari perusahaan kepada *stakeholders* yang dapat berpengaruh terhadap keputusan bisnis yang akan diambil. Dalam hal pengungkapan informasi yang lengkap dan transparan ini dapat dilakukan dengan cara pengungkapan informasi yang bersifat sukarela. Transparansi tersebut dapat menyebabkan para stakeholder mendapatkan informasi yang lebih baik dan akan mengurangi potensi terjadi asimetri informasi. (Sulistyanto, 2008)

Teori *signaling* dalam akuntansi salah satu fungsinya untuk menilai adanya informasi privat. Dalam pasar modal, pelaku pasar melakukan keputusan ekonomi dengan informasi publikasian, pengumuman, konferensi pers, dan *filling* kepada regulator. Namun demikian para manajer masih tetap mempunyai informasi privat yang memuat nilai perusahaan sebenarnya. Informasi privat kadang-kadang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih tinggi dari yang terefleksikan dalam harga saham saat ini. Sebagai contoh: (1) manajer mempunyai informasi yang mengindikasikan bahwa laba-jangka panjang akan lebih tinggi dari ekspektasi pasar,; (2) manajer mengetahui bahwa arus kas masa depan perusahaan tidak terlalu bervolatilitas sehingga menurunkan risiko sistematis (beta). Upaya manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah dengan mengkomunikasikan *good news* kepada pasar untuk meningkatkan *stock of return*. (Jaswadi, 2004)

Pada perkembangannya, *signaling* diterapkan untuk mengakses informasi privat dari manajemen, dengan rasional teori *signaling*, rasio profitabilitas dan likuiditas seharusnya mengandung sinyal *good news* atas nilai perusahaan. Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik atau buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson *et al*, 1997 dalam *Journal of Financial Economic* Vol. 48).

Barlev dan Haddad (2003) menyatakan bahwa rasio profitabilitas dan likuiditas memiliki manfaat lain yang penting diantaranya dapat merangsang

manajemen untuk lebih memahami dan mempelajari pasarserta dalam menghadapi lingkungan global, terbuka dan kompetitif, sehingga mendorong perusahaan untuk menjadi lebih kompeten. Sinyal menurut literatur keuangan adalah tindakan yang akan membebani perusahaan pemberi sinyal suatu biaya yang besar untuk dapat membuat orang luar yang kurang informasi menjadi percaya apa yang disampaikan. Sinyal menjadi kredibel jika perusahaan lain yang tidak memiliki kinerja, sulit untuk meniru sinyal yang diberikan perusahaan pemberi sinyal. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *signaling theory* adalah teori yang menjelaskan tentang perusahaan dimana jika perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan secara relevan dan dapat dipercaya investor dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai kabar baik (*good news*), biasanya perusahaan yang menyampaikan kabar baik tersebut cenderung terdorong ingin segera menyampaikan kabar baik tersebut kepda public, sehingga *stock of return* tersebut dapat meningkat (Barlev and Haddad, 2003)

## 9. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**

Judul	Pengaruh PBV, OPM, EPS, dan ROE terhadap harga saham
Nama Peneliti	Yetty Murni
Tahun Data	2002-2006
Industri	Industry Pertambangan
Variabel	Variabel bebasnya adalah PBV, OPM, EPS, dan ROE, sedangkan variabel terkaitnya adalah harga saham.
Hasil	Variabel PBV, OPM, dan EPS memounyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROE tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap

	harga saham.
--	--------------

**Tabel 2.2**

Judul	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return</i> yang Diterima oleh Pemegang Saham
Nama Peneliti	Pradhono dan Yulius Jigi Christiawan
Tahun Data	2000-2002
Industri	Manufaktur
Variabel	Variabel bebas ( <i>independent variable</i> ) yaitu <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Residual Income</i> (RI), <i>Earnings</i> , dan Arus Kas operasi dan Variabel Dependen yaitu <i>return saham</i> .
Hasil	EVA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, <i>Residual Income</i> bertanda negative terhadap <i>return</i> saham, <i>Earnings</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, dan <i>Cash Flow operating</i> (CFO) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.

**Table 2.3**

Judul	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan Faktor Lainnya terhadap Harga Pasar Saham
Nama Peneliti	Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito
Tahun Data	2000
Industri	-
Variabel	Variabel bebas ( <i>independent variable</i> ) yaitu <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan Umur Perusahaan dan Variable Dependen yaitu harga saham.
Hasil	EVA terbukti berpengaruh positif secara statistic terhadap harga saham, DER tidak terdapat hubungan negatif dengan harga saham, serta Umur Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

**Tabel 2.4**

Judul	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)
Peneliti	IG.K.A. Ulupui
Tahun	2006
Variabel	<i>Current ratio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>total asset turn over</i> (ATO), dan <i>return on asset</i> (ROA) sebagai variabel bebas ( <i>independent variabel</i> ).  <i>Return</i> saham sebagai variabel terikat ( <i>dependent variabel</i> ).
Hasil	CR dan ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, DER menunjukkan hasil yang positif dan tidak signifikan, ATO menunjukkan hasil yang negative dan tidak signifikan.  Koefisien determinasi 44.6%

**TABEL 2.5**

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
Peneliti	Angrawit Kusumawardani
Tahun	2010
Variabel	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Financial Leverage</i> (FL), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return on Assets</i> (ROA) sebagai variabel bebas ( <i>independent variable</i> ).  Harga saham sebagai variable terikat ( <i>dependent variable</i> ).
Hasil	EPS, PER, ROE, DER, dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan FL dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Tabel 2.6**

Judul	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan Faktor Lainnya terhadap Harga Pasar Saham
Penelitian	Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito
Tahun	2004
Variable	<i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan umur perusahaan (UMUR) sebagai variabel bebas dan Harga Saham ( <i>Closing Price</i> ) sebagai Variabel terikat ( <i>Dependent Variable</i> )

Hasil	EVA dan UMUR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.  Koefisien determinasi 25.9%.
-------	--

**Tabel 2.7**

Judul	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value adden</i> dan operating income terhadap return saham pada industry sector minning di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007
Penelitian	F. Agung Himawan
Tahun	2009
Variable	Dependen : Return Saham, Independen : <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) , Operating Income
Hasil	Market value added dan operating income berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan Economic Value Added berpengaruh negative dan signifikan.

**Tabel 2.8**

Judul	Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Faktor Fundamental Perusahaan lainnya terhadap Return Saham
Penelitian	Raden Tinneke
Tahun	2007
Variable	Dependen : Return Saham, Independen : <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Price Earnings Ratio</i> , <i>Price Book Value</i>
Hasil	EVA berpengaruh positif dan signifikan, variabel Debt to equity ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan

**Tabel 2.9**

Judul	Pengaruh <i>Price to earnings ratio</i> , <i>Debt to equity ratio</i> , <i>return on asset</i> dan <i>price to book value</i> terhadap harga saham
Penelitian	Stella
Tahun	2009
Variable	Dependen : Harga Saham, Independen : <i>Price to earning ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>price to book</i>

	<i>value</i>
Hasil	Debt to equity ratio dan price to book value berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Price to earnings ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan return on asset berpengaruh positif dan tidak signifikan

## B. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

### 1. Kerangka Pemikiran

#### a. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap Harga Saham

*Earnings per Share* merupakan salah satu indikator dari keberhasilan perusahaan. *Earnings per Share* (EPS) adalah laba per lembar yang merupakan keuntungan yang dapat dihasilkan dari perubahan setiap unit saham selama periode tertentu. Apabila *Earnings per Share* (EPS) mengalami kenaikan maka kemungkinan akan diikuti oleh kenaikan dari harga saham perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena pergerakan harga saham dipengaruhi pendapatan per lembar saham, sedangkan laba per lembar saham dipengaruhi oleh pendapatan dari perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan earnings yang tinggi tentu saja akan disukai oleh investor karena dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan tersebut meningkat. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Yetty Murni (2008) menunjukkan bahwa *Earnings PerShare* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hasil penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian Anggrawit Kusumawardani yang menunjukkan *Earnings per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, semakin tinggi kemampuan

perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

b. Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham

*Return on Equity* menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan diperoleh pemegang saham. Apabila ROE tinggi, perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi, demikian pula sebaliknya apabila ROE rendah berarti perusahaan tidak menggunakan equitynya secara efektif, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang kemudian berdampak pada menurunnya harga saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Anggrawit Kusumawardani (2010) menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

c. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap harga saham

*Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur keefektifan penggunaan modal dalam membayar utang-utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio *Debt to Equity* ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. Meningkatnya jumlah pinjaman akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang, rasio leverage yang cukup tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan



perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen. *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memberikan pengaruh negatif bagi harga saham, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka memberikan respon negatif pada harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan Stella (2009) menunjukkan bahwa variabel *Debt to equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar maka kinerja perusahaan semakin berat dan membuat beban perusahaan meningkat.

d. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham

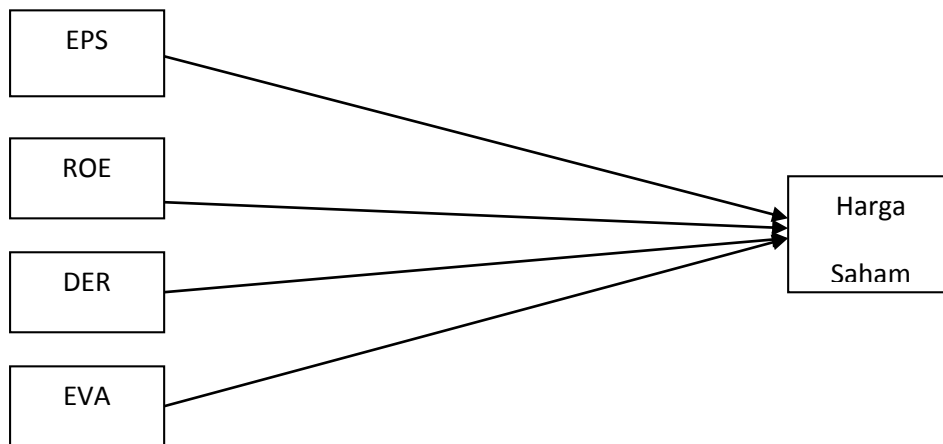
Bila perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, hal tersebut menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal yang membuat investor berminat untuk menanamkan dananya, hal ini mendorong terjadinya permintaan terhadap saham perusahaan dan membuat harga saham cenderung meningkat dipasar modal. Berdasarkan hal tersebut di atas dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agung Himawan (2009) dan Stella (2009) menemukan hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham dan *return* saham yang artinya semakin tinggi nilai *Economic Value Added* yang diciptakan perusahaan maka harga saham akan mengalami kenaikan yang pada akhirnya membuat harga saham meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Yulius yogi (2003) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Julianti syarif dan Arjuna (2004) bahwa variabel *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap harga saham, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi para pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka kerangka pemikiran dan hubungan antar variabel penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



## 2. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

Ha1 : *Earnings Pershare* berpengaruh positif terhadap harga saham

Ha2 : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham

Ha3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Ha4 : *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap harga saham