

## BAB 2

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Dalam perkembangan perusahaan di masa kini, manajer keuangan memiliki peranan yang dinamis, yang sebelumnya tidak dimiliki. Sebelum pertengahan abad ini, tugas para manajer keuangan terutama mencari dana dan mengelola posisi kas perusahaan mereka. Pada tahun 50-an, dengan semakin meningkatnya konsep nilai sekarang, turut mendorong para manajer keuangan untuk memperluas tanggung jawab mereka dan lebih memperhatikan pemilihan proyek-proyek investasi modal. Saat ini faktor-faktor eksternal memiliki dampak yang semakin meningkat terhadap para manajer keuangan. Pada tahun 90-an, keuangan memiliki peranan strategis yang lebih penting dalam suatu perusahaan. Kepala keuangan muncul sebagai pemain tim dalam keseluruhan usaha perusahaan untuk menciptakan nilai.

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Oleh karena itu, fungsi pembuatan keputusan sehubungan investasi, pendanaan, dan manajemen aktiva. (Van Horne dan Wachowicz Jr, 1997, p2).

Manajemen keuangan adalah manajemen yang mengkaitkan pemerolehan (*acquisition*), pembelanjaan atau pembiayaan (*financing*) dan manajemen aktiva dengan tujuan menyeluruh dari suatu perusahaan. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perekonomian saat ini, karena :

1. Manajer Keuangan bertanggung jawab terhadap 3 macam keputusan pokok manajemen keuangan, yaitu perolehan, pembiayaan dan pengelolaan aktiva secara efisien.

2. Apabila sumber-sumber ekonomi dialokasikan secara efisien, pertumbuhan ekonomi akan tertolong, sehingga meningkatkan kesejahteraan rakyat.
3. Manajer Keuangan menghadapi tantangan untuk mengelola aktiva secara efisien dalam suatu lingkungan yang berubah.

<http://totohernawo.blog.m3-access.com/posts/12478> *Landasan-Ekonomi-Teknologi-Pendidikan.html*)

Menurut Abdul Halim (2002, p1-2), tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan terbuka (*go-public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya.

Untuk tujuan tersebut, maka fungsi manajemen keuangan pada dasarnya adalah sebagai pengambil beberap keputusan di bidang keuangan (*financial decisions*). Tentunya keputusan-keputusan tersebut merupakan keputusan yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*value of the firm*).

## 2.2 Saham

Saham atau stocks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering pula disebut shares merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. (Kadiman Pakpahan, 2003, p143)

Menurut Suad Husnan (1998, p47-49), pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden, dan deviden akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Selain penghasilan berupa deviden, keuntungan yang diharapkan dari pemegang saham adalah selisih harga saham. Bila harga jual saham lebih tinggi dibanding dengan harga belinya, maka investor akan memperoleh *capital gain*, tetapi

bila harga jualnya lebih rendah dibanding dengan harga beli saham, investor akan mendapatkan *capital loss*.

Menurut Kadiman Pakpahan (2003, p143-144) : Saham dapat dibedakan antara saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preffered stocks*).

Jenis saham biasa sebagai berikut :

- a. Saham Unggul (*Blue Chips*), yaitu yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang telah lama memperlihatkan kemampuannya memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen. Biasanya perusahaan tersebut memiliki stabilitas usaha yang tinggi dan unggul dalam industri yang sejenis dan menjadi standar penilaian dalam mengukur perusahaan.
- b. *Growth Stocks*, yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan labanya, dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri.
- c. *Emerging Growth Stocks*, yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung. Harga saham jenis ini biasanya sangat berfluktuasi.

### **2.3 Harga Saham**

Harga saham merupakan indikator nilai perusahaan yang memasyarakat sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Jika pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik maka biasanya harga saham perusahaan yang bersangkutan akan naik. Sebaliknya, jika perusahaan dinilai rendah oleh pasar maka harga saham perusahaan juga akan ikut turun bahkan mungkin lebih rendah dari harga di pasar perdana. Dengan demikian, kekuatan tawar-menawar di pasar sekunder antara investor yang satu dengan investor yang lain sangat menentukan harga saham perusahaan. Harga yang terbentuk di pasar regular ini

akan menjadi dasar perhitungan indeks dan patokan harga saham di Bursa Efek Indonesia yang akan disebarakan ke seluruh dunia (Tri Nurindahyanti Yulian, 2004, p51).

Menurut Sawidji Widoadmodjo (2007, p238-239), untuk bisa melakukan investasi di pasar modal dengan baik, kita harus mengetahui apa yang disebut indeks harga saham. Sebab indeks harga saham inilah kita mengetahui situasi secara umum. Harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, ini akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai deviden dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian deviden yang tinggi ini akan menarik minat masyarakat untuk membeli saham tersebut. Akibatnya, permintaan atas saham tersebut meningkat. Pada gilirannya, peningkatan harga saham ini akan memungkinkan pemegangnya mendapatkan capital gain. Hal tersebut akan mendorong naiknya harga saham. Jelasnya bahwa keuntungan perusahaan akan menjadi faktor penting.

Menurut Umi Murtini dan Shinta Mareta (2006, p111): Dalam proses penilaian saham, pengertian nilai dan harga perlu dibedakan. Yang dimaksud adalah nilai intrinsic, yaitu nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang. Sedangkan harga diartikan sebagai harga pasar.

Berdasarkan Random-Walk Theory bahwa harga saham akan berubah-ubah mendekati nilai intrinsiknya karena adanya informasi yang baru setiap hari, dimana informasi tersebut menyebabkan analisis selalu mengestimasi kembali nilai saham akibat adanya informasi baru tersebut (Umi Murtini dan Shinta Mareta, 2006, p112).

Umi Murtini dan Shinta Mareta, (2006, p112) beranggapan bahwa harga saham berubah (berfluktuasi) secara random disekitar nilai intrinsik saham. Setiap kali tercipta harga, maka pada saat yang bersamaan tercipta pula keseimbangan penawaran bahwa

perubahan harga saham sebanding dengan nilai intrinsik saham, dan informasi yang masuk ke pemodal akan besar sekali pengaruhnya terhadap re-evaluasi harga saham.

#### **2.4 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham**

Naik turunnya saham disebabkan oleh banyak faktor, namun demikian dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang sulit dikendalikan oleh perusahaan, sedangkan faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Faktor eksternal, antara lain tingkat suku bunga dan inflasi. Sedangkan faktor internal, antara lain arus kas perusahaan, dan perubahan dalam perilaku investasi.

Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham, disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito (Eduardus Tandelilin, 2001, p214).

Murtini dan Shinta Mareta (2006, p113) mengatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatkannya harga saham, berarti memberi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat kemakmuran bagi pemegang saham (*investor*).

Harga saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham tersebut lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan (Murtini dan Shinta Mareta, 2006, p113).

Menurut J.Fred Weston dan Eugene F.Bringham (1998, p81) inflasi adalah kecenderungan naiknya harga-harga. Tingkat inflasi yang tertinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*), artinya kondisi ekonomi mengalami

permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produk, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Murtini dan Shinta Mareta (2006, p113) mengatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimalkan nilai perusahaan juga akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, pemodal sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

Data yang tercatat pada neraca perusahaan digunakan untuk menghitung rasio-rasio perusahaan yang dapat membantu pemodal untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan laba rugi dapat digunakan para pemodal untuk meng-estimasi profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para pemodal di pasar modal karena dari laporan keuangan itulah para pemodal dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang mereka miliki (Murtini dan Shinta Mareta, 2006, p113).

## **2.5 Laporan Keuangan**

Pada dasarnya laporan keuangan merupakan proses dari siklus akuntansi. Dimana laporan keuangan memiliki kemampuan untuk menyajikan secara gamblang kesehatan keuangan suatu perusahaan guna memberikan keputusan bisnis yang informatif.

Sebagai sumber informasi, laporan keuangan membentuk dasar untuk memahami posisi keuangan suatu perusahaan, dan menilai kinerja yang telah lampau dan prospek kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Fraser dan Ormiston (2004, p7) suatu laporan tahunan meliputi 4 (empat) laporan keuangan dasar :

- a. Neraca menunjukkan posisi keuangan – aset, liabilitas dan kekayaan pemegang saham – suatu perusahaan pada saat tertentu, seperti pada akhir kuartal atau tahun tertentu.
- b. Laporan perhitungan Laba – rugi menyajikan hasil usaha perusahaan, beban dan laba – rugi bersih untuk periode akuntansi tertentu.
- c. Laporan equitas pemegang saham yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir laba ditahan dalam neraca. Beberapa perusahaan menyajikan laporan laba ditahan digabung dengan laporan Laba – rugi yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir laba ditahan.
- d. Laporan arus kas, memberikan informasi arus kas masuk dan kas keluar dari kegiatan operasi, investasi, pendanaan dalam periode yang dicakup.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), (2004, p2) adalah:

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Posisi Keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), Catatan atas laporan keuangan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Menurut Fraser dan Ormiston (2004, p4-5) Laporan keuangan yang disertai catatan atas laporan keuangan mengandung informasi yang berguna tentang posisi keuangan suatu perusahaan, sukses operasi perusahaan, kebijaksanaan dan strategi manajemen, dan pandangannya atas kinerja masa depan.

Tujuan pemakai laporan keuangan adalah untuk mengetahui dan menafsirkan informasi untuk menjawab pertanyaan berikut :

- a. Apakah investasi memberikan hasil yang menarik?
- b. Seberapa besar resiko dalam investasinya?
- c. Apakah perusahaan yang ada harus dibubarkan?

- d. Cukupkah arus kas untuk membayar bunga dan pokok pinjaman perusahaan?
- e. Apakah perusahaan memberikan kesempatan kerja, perkembangan, dan keuntungan untuk karyawan?
- f. Bagaimana daya saing dengan lingkungan?
- g. Apakah perusahaan punya prospek yang baik terhadap pelanggan?

Laporan keuangan dan data lain yang disajikan perusahaan dapat memberikan jawaban atas pertanyaan – pertanyaan diatas.

Susunan masing-masing laporan yang dihasilkan setiap periode adalah sebagai berikut:

### 2.5.1 Neraca

Neraca menunjukkan posisi keuangan asset, liabilitas dan kekayaan pemegang saham suatu perusahaan pada saat tertentu, seperti pada akhir kuartal atau akhir tahun tertentu.

Neraca disusun berdasarkan model : **Aktiva = Kewajiban + Modal**

Dengan demikian neraca terdiri-dari tiga bagian utama yaitu :

#### a. Aktiva

Aktiva adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu dan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), (2004, p13) adalah : Aktiva adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi masa depan diharapkan akan di peroleh perusahaan.

Menurut Munawir (2004, p14-16) pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama yaitu :

- 1) Aktiva Lancar.



Adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan normal).

2) Aktiva Tidak Lancar.

Adalah aktiva yang mempunyai kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan).

**b. Kewajiban**

Semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), (2004, p13) adalah:

Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.

Hutang atau kewajiban perusahaan dapat dibedakan menjadi (Munawir 2004, p18-19):

1) Hutang Lancar atau Hutang Jangka Pendek

Kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun setelah tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

2) Hutang Jangka Panjang

Kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca).

**c. Modal**

Berbagai buku telah mendefinisikan pengertian modal atau ekuitas ini diantaranya dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2004, p13) dijelaskan

bahwa : Ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

Adapun pengertian menurut Munawir (2004, p19-21) adalah :

Merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (Modal saham), *surplus* dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh nilai hutang-hutangnya.

Ada dua bentuk neraca yang biasa dipakai yaitu :

1) Bentuk *Scontro*

Yaitu bentuk neraca yang menempatkan rekening – rekening aktiva disebelah kiri sedangkan rekening hutang dan modal ditempatkan disebelah kanan.

2) Bentuk *Staffel*

Yaitu bentuk neraca yang menempatkan rekening – rekening aktiva dibagian atas sedangkan rekening hutang dan modal ditempatkan berurutan dibawah aktiva.

### 2.5.2 Laporan Laba – Rugi

Suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya dan laba rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu (Munawir, 2004, p26).

Laporan Laba Rugi disusun berdasarkan model : **Pendapatan – Biaya = Penghasilan**

Munawir (2004, p26) mengatakan walaupun belum ada keseragaman tentang susunan laporan keuangan laba rugi bagi tiap-tiap perusahaan, namun prinsip-prinsip yang umumnya diterapkan adalah sebagai berikut :

- a. Bagian pertama yang menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan (penjualan barang dagangan atau memberikan servis) diikuti dengan harga pokok dari barang atau servis yang dijual, sehingga diperoleh laba kotor.

- b. Bagian kedua menunjukkan biaya-biaya operasional yang terdiri-dari biaya penjualan dan bagian umum atau administrasi (*operating expenses*).
- c. Bagian ketiga menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh diluar operasi pokok perusahaan yang diikuti dengan biaya-biaya yang terjadi diluar usaha pokok perusahaan.
- d. Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi yang insidental sehingga akhirnya diperoleh laba bersih sebelum pajak pendapatan.

Menurut Munawir (2004, p26-27) bentuk Laporan Laba – Rugi yang umum digunakan adalah:

a. Bentuk *Single Step*

Yaitu dengan menggabungkan semua penghasilan menjadi satu kelompok dan semua biaya dalam satu kelompok, sehingga untuk menghitung rugi/laba bersih hanya memerlukan satu langkah yaitu mengurangkan total biaya terhadap total penghasilan.

b. Bentuk *Multiple Step*

Dalam bentuk ini dilakukan pengelompokan yang lebih teliti sesuai dengan prinsip yang digunakan secara umum.

### 2.5.3 Laporan Ekuitas Pemilik

Adalah pemilik suatu iktisar perubahan ekuitas pemilik yang terjadi selama periode waktu tertentu misalnya sebulan atau setahun.

Adapun menurut Skousen (2001, p54) menyebutkan laporan Ekuitas Pemilik dengan Laporan Saldo Laba (Laporan Laba Ditahan) dengan pengertian :

“Laporan Saldo Laba (Laporan Laba Ditahan) yaitu sebuah laporan yang menunjukkan perubahan dalam saldo laba selama periode waktu tertentu”.

$$\text{Modal : Laba ditahan awal} + \text{Laba (-Rugi)} - \text{laba yang dibagi} = \text{Laba Ditahan Akhir}$$

#### 2.5.4 Laporan Arus kas

Adalah suatu iktisar penerimaan kas dan pembayaran kas selama periode waktu tertentu misalnya sebulan dan setahun.

Adapun menurut Skousen (2001, p54) mengartikan Laporan Arus Kas sebagai berikut :

“Laporan Arus Kas melaporkan jumlah kas yang dikumpulkan dan dibayarkan oleh suatu perusahaan dalam tiga jenis kegiatan sebagai berikut : Operasi, Investasi dan Pembelanjaan”.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2004, p13) definisi dari arus kas adalah:

“ Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri-dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan”.

Laporan arus kas (*cash flows*) adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran masuk dan keluar uang tunai (kas) perusahaan.

##### a. Tujuan dari laporan arus kas

- 1) Untuk memperkirakan arus kas masa datang.
- 2) Mengevaluasi pengambilan keputusan manajemen.
- 3) Untuk menentukan kemampuan membayar deviden kepada pemegang saham, pembayaran bunga dan pokok pinjaman kepada kreditor.
- 4) Untuk menunjukan hubungan laba bersih terhadap perubahan kas perusahaan.

##### b. Penggolongan arus kas

Laporan arus kas melaporkan arus kas melalui tiga jenis aktivitas yaitu:

1) Arus kas dari aktivitas Operasi (*cash flows from operating activities*)

Adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih.

Contoh – contoh transaksi semacam ini mencakup pembelian dan penjualan barang dagang oleh pengecer atau *retailer*.

2) Arus kas dari aktivitas investasi (*cash flows from investing activities*)

Adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tidak lancar. Contoh – contoh transaksi semacam ini meliputi penjualan dan pembelian aktiva tetap seperti peralatan dan bangunan.

3) Arus kas dari aktivitas pembiayaan (*cash flows from financing activities*)

Adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan. Contoh transaksi seperti ini meliputi penerbitan atau penarikan sekuritas ekuitas dan utang.

**c. Penyajian Laporan Arus Kas**

Arus kas yang paling sering dan acapkali paling penting berkaitan dengan aktivitas operasi. Terdapat dua (2) metode alternatif pelaporan arus kas dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas. Kedua metode itu adalah :

1) Metode langsung (*direct method*)

Melaporkan sumber kas operasi dan penggunaan kas operasi. Pelaporan arus kas dalam metode ini dilakukan dengan melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi terlebih dahulu kemudian dilanjutkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Dalam metode ini dilakukan perubahan pendapatan dan pengeluaran dari dasar akrual menjadi dasar kas.

Para pemakai laporan keuangan menyukai metode ini karena menyajikan secara langsung sumber – sumber penerimaan dan pengeluaran kas. Metode

ini dianggap lebih informatif dan lebih terinci karena langsung memfokuskan pada arus kas daripada laba bersih.

2) Metode tidak Langsung (*Indirect method*)

Untuk menyajikan kegiatan operasi perusahaan dengan memakai metode tidak langsung maka laba bersih disesuaikan dengan perkiraan yang terdapat dalam laporan laba rugi yang tidak menghasilkan arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan operasi.

Metode tidak langsung ini merupakan metode yang sering dipakai oleh perusahaan karena metode ini sangat mudah untuk diterapkan dan sederhana.

### 2.5.5 Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan.

Catatan atas laporan keuangan PSAK (2004, p1) mengungkapkan :

- a. Informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi yang penting.
- b. Informasi yang diwajibkan pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tetapi tidak disajikan di neraca , laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas
- c. Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

### 2.6 Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan berisi informasi penting untuk masyarakat, pemerintah, pemasok, dan kreditur, pemilik perusahaan atau pemegang saham, manajemen perusahaan, investor, pelanggan dan karyawan, yang diperlukan secara tetap untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan.

Analisa rasio adalah suatu metode penghitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan (Inge Berlian dan Ridwan S. Sundjaja, 2003, p128).

Input dasar untuk analisa rasio adalah laporan laba rugi dan neraca suatu periode tertentu yang akan dievaluasi. Karena itu sebelum menganalisa lebih lanjut, kita perlu menggambarkan berbagai kelompok dan jenis dari rasio perbandingan. Adapun rasio keuangan yang sering dipakai untuk melihat kinerja perusahaan dibagi dalam lima katagori dasar (Inge Berlian dan Ridwan S. Sundjaja, 2003, p131-134), yaitu :

### **2.6.1 Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya jatuh tempo.

Tiga ukuran dasar dari likuiditas yaitu :

- a. Modal kerja bersih, merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dari aktiva lancar dikurangi pasiva lancar.
- b. Rasio lancar, merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan pasiva lancar.
- c. Rasio cepat, adalah sama dengan rasio lancar kecuali tanpa memperhitungkan persediaan-persediaan yang dianggap sebagai aktiva lancar yang kurang likuid.

Untuk ketiga alat ukur likuiditas yaitu modal kerja bersih, rasio lancar, dan rasio cepat semakin tinggi nilainya maka likuiditas perusahaan semakin baik.

### **2.6.2 Rasio Aktivitas**

Digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Dengan melihat pada perkiraan lancar saja, pengukuran likuiditas pada umumnya tidak memadai. Rasio yang dipakai untuk mengukur aktivitas yaitu :

- a. Perputaran persediaan, mengukur aktivitas atau likuiditas dari persediaan perusahaan. Perputaran persediaan akan mempunyai arti jika dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama atau perputaran persediaan pada masa lalu.
- b. Perputaran piutang, mengukur perbandingan penjualan perusahaan dan besarnya piutang yang belum ditagih, jika perusahaan dalam penagihan, maka perusahaan mempunyai saldo piutang yang besar dan rasionya rendah dan sebaliknya juga.
- c. Rata-rata periode tagih, adalah jumlah rata-rata waktu yang diperlukan untuk menagih piutang. Rasio berikut bermanfaat untuk mengevaluasi kebijakan pinjaman dan kebijakan penagihan.
- d. Rata-rata periode bayar, adalah jumlah rata-rata waktu yang diperlukan untuk membayar hutang dagang. Kesulitan dalam perhitungan rasio ini adalah mencari pembelian tahunan yang nilainya tidak diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan.
- e. Perputaran aktiva tetap, merupakan alat ukur efisiensi dimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya untuk menghasilkan penjualan.
- f. Perputaran total aktiva, menunjukkan efisiensi dimana perusahaan menggunakan seluruh aktivanya untuk menghasilkan penjualan. Pada umumnya semakin tinggi perputaran aktiva, semakin efisien penggunaan aktiva tersebut.

### **2.6.3 Rasio Utang**

Pada umumnya seorang analisis keuangan berkepentingan dengan hutang jangka panjang dengan hutang jangka panjang sebab perusahaan harus membayar bunga dalam jangka panjang dan pokok pinjamannya. Demikian pula tuntutan terhadap kreditur harus



didahulukan dibandingkan dengan pembagian hasil pemegang saham. Pemberi pinjaman juga berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar hutang sebab semakin banyak hutang perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Manajemen jelas berkepentingan terhadap hutang perusahaan agar dapat membayar kewajibannya.

Umumnya, lebih banyak hutang perusahaan yang digunakan dalam kaitannya dengan total aktiva, lebih besar lagi pengaruh keuangan yaitu sejumlah hasil dan resiko yang timbul melalui penggunaan beban tetap keuangan seperti hutang dan saham preferen. Dengan perkataan lain lebih besar pengaruh keuangan yang digunakan perusahaan maka semakin besar hasil dan resiko yang diharapkan. Ada dua bentuk umum pengukuran hutang, yaitu :

**a. Tingkat jumlah hutang**

Mengukur semua jumlah hutang kekayaan perusahaan ada dua ukuran yang biasa digunakan yaitu :

- 1) Rasio hutang, mengukur besarnya total aktiva yang dibiayain oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan untuk menghasilkan laba.
- 2) Rasio hutang ekuitas, perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan.

**b. Kemampuan melunasi hutang**

Kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tetap diukur dengan menggunakan rasio mampu. Rasio mampu yang tinggi lebih disukai, tetapi terlalu tinggi rasio tersebut (diatas rasio rata-rata industri) menunjukkan adanya kewajiban tetap yang tidak digunakan dengan baik. Sebaliknya semakin rendah rasio mampu maka perusahaan lebih berisiko untuk tidak dapat membayar kewajiban tetapnya, ada dua rasio mampu yaitu :

1) Rasio mampu membayar bunga

Rasio ini mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban berupa bunga dari hasil laba sebelum bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan membayar bunga.

2) Rasio mampu membayar kewajiban tetap

Rasio ini mengukur berapa kali kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban tetapnya seperti bunga dan pokok pinjaman, pembayaran sewa guna usaha dan deviden saham preferen dari hasil laba sebelum bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik perusahaan membayar kewajiban tetapnya.

#### **2.6.4 Rasio profitabilitas**

Ada banyak ukuran profitabilitas. Masing-masing hasil perusahaan dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. Alat yang umum digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas dihubungkan dengan penjualan yaitu laporan laba rugi dalam persentase yang umum yaitu laporan laba rugi dimana setiap posnya dinyatakan dalam persentase penjualan, sehingga memudahkan evaluasi hubungan antara penjualan dan pendapatan tertentu serta biaya. Laporan laba rugi dalam persentase bermanfaat untuk membandingkan kinerja dari tahun ke tahun. Tiga rasio profitabilitas yang dibaca langsung dari laporan laba rugi dalam persentase yang umum yaitu :

- a. Marjin laba kotor, adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor maka semakin baik dan secara relative semakin rendah harga pokok barang yang dijual.
- b. Marjin laba operasi, adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Marjin laba operasi mengukur laba yang

dihasilkan murni dari poperasi perusahaan tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban dari pemerintah (pajak).

- c. Marjin laba bersih, adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran termasuk bunga dan pajak.

#### **2.6.5 Rasio Pasar**

Rasio pasar berhubungan dengan nilai pasar dari saham perusahaan sebagai mana diukur oleh harga pasar saham terdapat nilai akuntansi tertentu. Rasio pasar memberi petunjuk kepada investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Rasio pasar mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja dimasa yang akan datang. Ada dua rasio pasar yang umum digunakan, yaitu :

- a. Rasio harga pasar, rasio ini secara umum digunakan untuk menilai saham perusahaan. Rasio harga pasar mengukur jumlah uang dimana investor bersedia membayar untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Besarnya rasio harga saham menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi rasio harga pasar semakin besar tingkat kepercayaan investor.
- b. Rasio harga pasar atau nilai buku  
Rasio nilai buku menunjukkan bagaimana penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Rasio ini menghubungkan nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku. Untuk menghitung rasio nilai buku harus dihitung nilai buku per-lembar saham biasa.

Rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio hutang terutama untuk mengukur resiko. Rasio profitabilitas mengukur hasil. Rasio pasar mengukur sekaligus hasil dan resiko. Dalam jangka pendek unsur terpenting adalah likuiditas, aktivitas dan profitabilitas, sebab memberikan informasi yang penting untuk operasi jangka pendek perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat bertahan dalam jangka pendek, maka tidak perlu memperhatikan

prospek jangka panjangnya. Resiko hutang terutama digunakan jika analisis yakin bahwa perusahaan akan berhasil dalam jangka pendek.

## 2.7 Analisis Kesehatan Keuangan Perusahaan

### 2.7.1 Metode Altman Z score

Altman *Z-score* merupakan salah satu metode untuk mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen perusahaan dalam memperoleh, menggunakan, dan mengelola dana yang ada dalam perusahaan. Altman *Z-score* merupakan analisis diskriminan yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk menilai kondisi keuangan perusahaan.

Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan menjadi topik yang menarik setelah Altman (1968) menemukan suatu formula untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang sangat terkenal, yang disebut *Z-score*. *Z-score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Sartono, Agus, 2001, p115).

Formula *Z-score* yang ditemukannya adalah:

$$Z\text{-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Di mana:

$$X_1 = \textit{net working capital/total asset}$$

$$X_2 = \textit{retained earning/total asset}$$

$$X_3 = \textit{earning before interest and tax/total asset}$$

$$X_4 = \textit{market value of equity/book value of debt}$$

$$X_5 = \textit{sales/total asset}$$

(<http://proquest.umi.com/pqdweb?did=1332933291&Fmt=3&clientId=68814&RQT=309&VName=PQD>)

Dengan memasukkan rasio-rasio keuangan ke dalam model tersebut maka dapat ditentukan besarnya kemungkinan kebangkrutan dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a.  $Z > 2,99$  menunjukkan perusahaan yang tidak mempunyai permasalahan atau kesulitan keuangan.
- b.  $1,8 \leq Z \leq 2,99$  menunjukkan indikasi apabila perusahaan tidak melakukan perbaikan, perusahaan mungkin akan mengalami ancaman kebangkrutan.
- c.  $Z < 1,8$  menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius atau kondisi tingkat kesehatan keuangan yang sangat buruk.

Analisis rasio ini paling umum digunakan terutama untuk perusahaan non manufaktur. Kemudian pada penelitian selanjutnya Altman mengembangkan formula tersebut, sehingga penggunaan formula ini bisa lebih meluas. Formula ini digunakan pada perusahaan manufaktur. Formula yang telah dikembangkan (Agnes Sawir, 2001, p24) adalah :

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Di mana:

$$X_1 = \text{net working capital/total asset}$$

$$X_2 = \text{retained earning/total asset}$$

$$X_3 = \text{earning before interest and tax/total asset}$$

$$X_4 = \text{market value of equity/total liabilities}$$

(<http://proquest.umi.com/pqdweb?did=1332933291&Fmt=3&clientId=68814&RQT=309&VName=PQD>)

Kriteria penilaian:

- a.  $Z > 2,6$  menunjukkan indikasi kesehatan keuangan perusahaan dalam kondisi yang aman artinya tidak ada potensi kebangkrutan.

- b.  $1,1 \leq Z \leq 2,6$  menunjukkan indikasi bahwa manajemen harus bekerja keras untuk mempertahankan keberadaan perusahaan. Jadi, manajemen harus mengambil dan memutuskan kebijakan yang tepat untuk perusahaan agar perusahaan tidak bangkrut.
- c.  $Z < 1,1$  menunjukkan indikasi bahwa kesehatan keuangan perusahaan berada dalam kondisi yang sangat parah dan sangat berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

Selain itu, perusahaan yang belum *go public* atau masih bersifat tertutup juga bisa mengukur tingkat kesehatan perusahaan dengan metode Altman sebagai berikut:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Di mana:

$X_1 = \text{net working capital/total assets}$

$X_2 = \text{retained earnings/total assets}$

$X_3 = \text{earning before interest and tax/total assets}$

$X_4 = \text{book value equity/total liabilities}$

$X_5 = \text{sales/total assets}$

(<http://proquest.umi.com/pqdweb?did=1332933291&Fmt=3&clientId=68814&RQT=309&VName=PQD>)

Kriteria penilaian:

- a.  $Z > 2,9$  memberikan indikasi bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi yang sehat, jadi tidak berpotensi bangkrut.
- b.  $1,23 \leq Z \leq 2,9$  menunjukkan indikasi bahwa manajemen harus bekerja keras untuk mempertahankan keberadaan perusahaan. Jadi, manajemen harus mengambil dan memutuskan kebijakan yang tepat untuk perusahaan agar perusahaan tidak bangkrut.

- c.  $Z < 1,23$  menunjukkan indikasi bahwa kesehatan keuangan perusahaan berada dalam kondisi yang sangat parah dan sangat berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

### 2.7.2 Kelebihan dan Kelemahan Metode Altman *Z-Score*

Pada dasarnya untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan berbagai metode analisis. Analisis *Z score* hanya salah satu dari metode-metode yang ada. Karena itu jika dibandingkan dengan metode yang lain maka terdapat kebaikan dan kelemahannya.

Kebaikan analisis *Z score* menurut Agnes Sawir (2001, p25) adalah dapat mengkombinasikan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi yang berarti. Analisis ini merupakan analisis multivariate yang bisa melihat hubungan rasio tertentu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Seperti terlihat dari persamaannya, persamaan tersebut menghubungkan antara likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan dengan kebangkrutan. Selain itu, kebaikan dari model ini dapat dipergunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur, ataupun perusahaan jasa dalam berbagai ukuran. Walaupun model ini datang dari Amerika, tetapi model ini dapat digunakan di negara-negara berkembang seperti Indonesia.

Kelemahan dari model ini seperti yang diungkapkan oleh Hanafi (2000: p278) adalah tidak ada rentang waktu yang pasti kapan kebangkrutan akan terjadi setelah hasil *Z score* diketahui lebih rendah dari standar yang ditetapkan. Waktu untuk menyatakan kebangkrutan perusahaan akan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kemampuan bank untuk membantu restrukturisasi keuangan, kondisi perusahaan lain, negosiasi dengan pekerja serta kondisi perekonomian secara keseluruhan, sedangkan faktor-faktor ini tidak terdapat dalam model. Model ini juga tidak bisa mutlak digunakan karena adakalanya terdapat hasil yang berbeda jika kita menggunakan model yang berbeda.

Walaupun terdapat kelemahan dalam model ini kita dapat tetap menggunakannya karena tidak ada satupun model kepailitan dari peneliti-peneliti selain Altman yang memberikan keakuratan lebih baik. Lebih lanjut, pada kebanyakan kasus, aplikasi pemakaian model-model kepailitan tersebut menghadapi kesulitan karena model-model yang digunakan ternyata lebih kompleks. Di samping itu, tentunya model ini digunakan untuk memberikan peringatan yang berharga sehingga kesulitan dapat diatasi dengan segera.

### **2.7.3 Penelitian Sebelumnya**

Guna melengkapi tinjauan teoritis yang telah disampaikan maka hasil-hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan altman Z score perlu disampaikan untuk memperkuat kerangka pemikiran teoritis. Penelitian tersebut antara lainnya adalah sebagai berikut.

Peni Sawitri (2002) didalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui apakah Laporan Keuangan dapat digunakan untuk memprediksi tingkat kesehatan perusahaan asuransi jiwa termasuk kemungkinan kebangkrutannya. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa hasil peringkat asuransi jiwa yang telah dilakukan biro riset info bank per Desember 2000 terhadap 60 perusahaan dimana 7 diantaranya tidak diikutsertakan karena tidak ada datanya, disamping itu penelitian ini menggunakan metode Multi Discriminant Analysis (MDA) dan hasil penelitian menunjukkan bahwa semua kriteria rasio yang dipilih oleh biro riset info ank masih belum dapat dijadikan penentu ukuran kesehatan perusahaan asuransi jiwa karena hanya 44,9% saja ketepatannya, jadi masih banyak variabel lain yang sebenarnya menjadi ukuran kesehatan perusahaan asuransi jiwa.

Penelitian yang dilakukan oleh Ohlson (1980) menggunakan sampel 105 perusahaan bangkrut serta 2058 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1970-1976. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Ohlson menggunakan logit kondisional untuk menghilangkan masalah MDA. Ohlson menggunakan 7 rasio keuangan didapatkan hasil bahwa hanya rasio size yang merupakan prediktor yang paling penting dalam memprediksi kebangkrutan, dengan ketepatan prediksi untuk seluruh variabel rasio keuangan sebesar 96,3%. Penelitian



ini menggambarkan model regresi logit secara tepat dan pengambilan sampel yang sesuai populasi antara perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut.

Penelitian yang berjudul "30 Persen Emiten di BEJ Diambang Pailit" oleh Lin Che Wei, Singapura: Detik Finance (2002) diambil oleh penulis sebagai salah satu acuan. Penelitian Lin Che Wei ini juga menggunakan analisis diskriminan *Z-score* Altman sebagai model prediksi kebangkrutan. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Data yang dipakai adalah laporan keuangan tahun 2001, sedangkan nilai pasar saham yang dipakai adalah per 30 September 2002. Dari penelitian yang dilakukan, ternyata dari 328 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta hanya 20 persennya atau 66 perusahaan yang mempunyai predikat sangat baik (tidak menunjukkan indikasi kesulitan keuangan sama sekali). Selain itu, ada enam perusahaan atau dua persen dari total perusahaan di BEJ yang masuk ke dalam predikat cukup baik. Kemudian ada 17 perusahaan atau lima persen yang mempunyai predikat baik dan 21 perusahaan atau enam persen yang mendapat predikat sedang atau mempunyai indikasi kesulitan keuangan. Ada 26 perusahaan atau delapan persen yang menghadapi masalah keuangan yang cukup sulit. Pada level terburuk, cukup banyak perusahaan di Indonesia yang masuk ke dalam kategori sangat buruk dengan *Z-score* sangat rendah. Ada 65 perusahaan yang mempunyai *z-score* di bawah nol dan hampir 30 % dari total perusahaan yang tercatat di BEJ menunjukkan indikasi kebangkrutan atau sudah bangkrut dari indikasi perhitungan berdasarkan Altman *z-score*. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi BEJ untuk bersikap tegas guna melindungi investor. Selain itu, dengan banyaknya perusahaan yang mempunyai *Z-score* yang sangat rendah, kredibilitas BEJ sebagai otoritas bursa patut dipertanyakan.

Sapto Jumono (2003, p130-140) pada penelitiannya memberikan gambaran bahwa tingkat kesehatan perusahaan PT Mustika Ratu Tbk selama periode penelitian kondisinya berfluktuatif. Selama periode penelitian dua periode yaitu tahun 1998 tri wulan I dan II nilai

z skor perusahaan berada di bawah batas z skor, yang artinya perusahaan berada pada kondisi yang tidak sehat dan lainnya berada di atas batas z skor yang artinya perusahaan berada pada kondisi yang sehat. Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 1999 antara triwulan III-IV yaitu sebesar 65,42 persen dan penurunan terbesar terjadi pada tahun 2000 antar triwulan I-II yaitu sebesar -39,07 persen, tetapi penurunan tersebut masih berada pada keadaan yang sehat. Penelitian ini juga menemukan faktor utama yang menyebabkan sehat atau tidaknya kondisi keuangan atau tingkat kesehatan perusahaan melalui perhitungan nilai elastisitas yaitu dengan cara mencari turunan pertama dari fungsi z, di mana dalam hal ini fungsi z adalah persamaan dari model z skor. Faktor utama yang menyebabkan perusahaan dalam keadaan sehat adalah faktor yang memberikan nilai elastisitas tertinggi. Berdasarkan hasil perhitungan nilai elastisitas, ditemukan bahwa nilai elastisitas PT Mustika Ratu Tbk selama periode penelitian, yang tertinggi sebesar 0,551 yaitu permodalan terhadap total hutang ( $X_4$ ), artinya jika rasio  $X_4$  berubah satu persen akan menyebabkan terjadinya perubahan pada tingkat kesehatan perusahaan sebesar 0,551 persen.

## **2.8 Price to Book Value (PBV)**

*Price to book value* (PBV) termasuk ke dalam jenis rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio pasar atau rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko. Rasio PBV ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Sebuah perusahaan yang dijalankan dengan baik dengan manajemen yang kuat harus mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dari pada nilai buku historis aktiva fisiknya.

Menurut Aswath Damodaran, (2002, p 511) *Price to book value* adalah perbandingan antar harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Hubungan antara harga dan nilai

buku selalu menarik perhatian para investor. Saham-saham yang dijual di bawah nilai buku *equity* selalu dianggap sebagai saham *undervalued*, sebaliknya saham-saham yang dijual lebih dari nilai buku menjadi target untuk portofolio yang *overvalued*.

Nilai pasar dari *equity* dalam suatu perusahaan mencerminkan pengharapan dari kekuatan *earning* dan arus kas perusahaan. Nilai buku dari *equity* adalah perbedaan antara nilai buku asset dan nilai buku kewajiban (*liabilities*). Nilai buku dari asset pada umumnya dinyatakan melalui nilai asset pada saat dibeli (*original price*) dikurangi dengan depresiasi dari asset tersebut. Konsekuensinya, nilai buku suatu asset akan berkurang dengan bertambahnya umur asset tersebut. Begitu pula, nilai buku kewajiban mencerminkan nilai-nilai pokok dari kewajiban. Karena nilai buku suatu asset mencerminkan biaya pada saat dibeli (*original cost*), nilai buku dapat berbeda-beda secara signifikan dari harga pasar (*market value*) jika kekuatan *earning* dari asset meningkat atau menurun secara signifikan sejak asset itu diperoleh.

Rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relatif tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi daripada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah (Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, 1993, p306).

Dalam perhitungan rasio PBV yang merupakan hasil perbandingan antara harga pasar ( $P = price$ ) dan nilai buku per saham ( $BV = book\ value$ ), nilai buku per saham suatu perusahaan dapat diperoleh dengan cara membagi seluruh modal sendiri perusahaan dengan semua saham yang telah dikeluarkan dan disetor penuh.

Rasio *price to book value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif besar terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dengan demikian, rasio harga saham terhadap nilai buku adalah

perbandingan antara harga pasar dengan nilai buku. Rumus rasio harga saham terhadap nilai buku adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku ekuitas per lembar saham}}$$

Beberapa alasan mengapa para investor sering menggunakan *price to book value ratio* (PBV) dalam analisis investasi, yaitu:

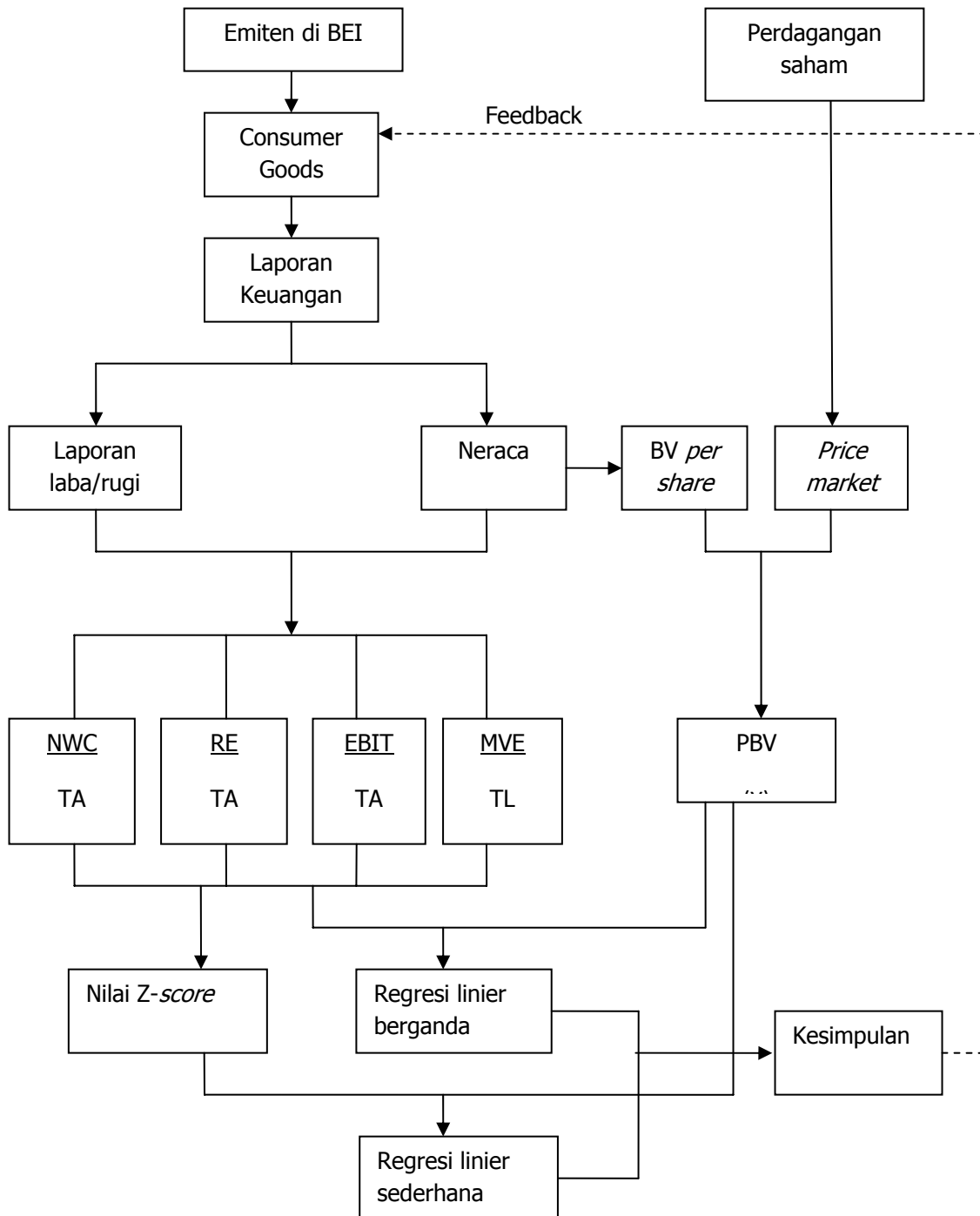
- a. Nilai buku mempunyai intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan, PBV dapat diperbandingkan antar perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *undervaluation* atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* yang negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) tetapi dapat dievaluasi dengan menggunakan *price to book value* (PBV).

Selain keuntungan, terdapat pula kelemahan dalam pengukuran dan penggunaan PBV, yaitu:

- a. Nilai buku, sama halnya dengan *earnings*, dipengaruhi oleh keputusan akuntansi terhadap depresiasi dan variabel-variabel lain. Bila standar akuntansi keuangan yang digunakan perusahaan berbeda-beda, maka PBV tidak dapat diperbandingkan antar perusahaan-perusahaan tersebut.
- b. Nilai buku tidak mempunyai banyak arti bagi perusahaan-perusahaan jasa yang tidak memiliki aset berwujud yang cukup berarti.

- c. Nilai buku dari equity dapat menjadi negatif jika suatu perusahaan mempunyai laporan *earning* yang negatif terus-menerus, sehingga menyebabkan rasio PBV negatif.

## 2.9 Kerangka Pikir Penelitian



Sumber : Diolah Penulis, 2009.

Gambar 2.1 : Kerangka Pikir Penelitian

## 2.10 Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub>: terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara Z-score (tingkat kesehatan perusahaan) terhadap rasio *price to book value* (PBV).

Ha<sub>2</sub>: terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara variabel- variabel Z *Score* (NWC/TA, RE/TA, EBIT/TA, MVE/TL) terhadap PBV