BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Financial Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Financial Leverage*

Financial leverage menurut Sutrisno (2012:201) yaitu : "*Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial leverage* dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (*Earning Per Share* atau *EPS*) sebagai akibat perubahan *EBIT*".

Sedangkan pengertian *financial leverage* menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto (2013:165) yaitu: "Leverage keuangan *(financial leverage)* adalah tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan".

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang mengakibatkan perusahaan harus membayar beban tetap berupa bunga dengan tujuan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.1.2 Indikator *Financial Leverage*

Financial leverage dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (*earning pe share* atau EPS) sebagai akibat perubahan EBIT (Agus Sartono, 2001:263). *Degree Financial Leverage* (DFL) adalah perubahan laba per lembar saham karena perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Atau rasio

antara persentase perubahan EPS dibanding dengan persentase perubahan EBIT (Agus Sartono, 2001:265).

DFL pada X = $\frac{\%\text{Perubahan EPS}}{\%\text{Perubahan EBIT}}$

Yang dapat diformulasikan menjadi :

DFL pada X = $\frac{\Delta EPS}{EPS} : \frac{\Delta EBIT}{EBIT}$

Dimana:

DFL = *Degree of financial leverage*

EPS = *Earning Per Share*, didapat dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi jumlah saham yang beredar

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*, didapat dari pendapatan penjualan dikurangi biaya operasi

Δ EPS = Perubahan EPS

Δ EBIT = Perubahan EBIT

Risiko tidak bisa dilepaskan dari *financial leverage*, semakin tinggi *financial leverage* semakin besar pula risikonya dan demikian pula sebaliknya (Lukman Syamsuddin, 2013:115).

2.1.1.3 Pengertian *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Tandelilin (2010:373) pengertian *earning per share* adalah: "*Earning per share* adalah laba bersih setelah bunga dan pajak yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan".

Sedangkan menurut Lukman Syamsuddin (2013:66) yaitu : " *Earning per share* yaitu menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa ".

Dengan demikian, *earning per share* merupakan besaran pendapatan yang diterima oleh para pemegang saham dari setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode waktu tertentu.

2.1.1.4 Pengertian *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT)

Menurut Siswanto Sutojo (2003:182) pengertian EBIT adalah: "EBIT adalah laba sebelum pajak dikurangi laba yang diperoleh dari penjualan aktiva tetap, aktiva lain-lain, aktiva non produktif dan saham penyertaan langsung".

Sedangkan menurut Drs Lukman Syamsuddin (2013:90) pengertian EBIT adalah : "Hubungan antara pendapatan sebelum pembayaran bunga dan pajak".

Dengan demikian, EBIT yaitu laba sebelum bunga dan pajak.

2.1.2 Nilai Buku Per Lembar Saham

2.1.2.1 Pengertian Nilai Buku

Menurut Musdalifah Azis (2015:82), nilai buku (*book value*) adalah : "Nilai akuntansi dari selembar saham biasa yang setara dengan ekuitas saham biasa (jumlah saham biasa ditambah agio saham dan laba ditahan) dibagi dengan jumlah saham yang beredar".

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:301), nilai buku adalah: "Nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten)".

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai buku adalah nilai aset bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang akan menghasilkan angka nilai buku saham.

2.1.2.2 Konsep Nilai Buku Per Lembar Saham

Menurut Lukman Syamsuddin (2013:67), nilai buku per lembar saham adalah : "Perkiraan nilai (tidak pasti) dari setiap lembar saham biasa yang didasarkan atas asumsi bahwa semua assets perusahaan dapat dilikuidir menurut nilai bukunya ".

Sedangkan menurut Musdalifah Azis (2015:87), nilai buku (*book value*) per lembar saham adalah : "Nilai aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki pemilik dengan memiliki satu lembar saham."

Berdasarkan uraian di atas, dapat di katakan nilai buku per lembar saham adalah adalah nilai buku suatu saham yang berfungsi untuk mengetahui market value suatu saham dari *book value*-nya.

2.1.2.3 Indikator Nilai Buku Per Lembar Saham

Berikut cara penghitungan nilai buku per lembar saham :

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Jika perusahaan mempunyai dua macam kelas saham, yaitu saham preferen dan saham biasa, maka perhitungan nilai buku per lembar untuk masing-masing kelas saham ini lebih rumit dibandingkan jika hanya mempunyai saham biasa saja (Musdalifah Azis,2015:87)

Perhitungan nilai buku per lembar saham untuk dua macam kelas saham adalah sebagai berikut ini (Musdalifah Azis,2015:87)

1. Hitung nilai ekuitas saham preferen

   Nilai ekuitas dihitung dengan mengalikan nilai tebus (*call price*) ditambah dengan dividen yang di *arrears* dengan lembar saham preferen yang beredar. Jika nilai tebus tidak digunakan, maka nilai nominal yang digunakan. Dalam perhitungan ini agio saham untuk saham preferen tidak dimasukkan, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak untuk agio walaupun berasal dari saham preferen, sehingga nilai agio ini dimasukkan sebagai tambahan nilai ekuitas saham biasa.

2. Hitung nilai ekuitas saham biasa

   Nilai ekuitas saham biasa dihitung dengan mengurangi nilai total ekuitas saham preferen.

3. Nilai buku saham bisa dihitung dengan membagi nilai ekuitas saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Menurut Musdalifah Azis (2015 : 76) : "Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan".

Joko salim (2012 : 5) menjelaskan : "Saham adalah bentuk penyertaan modal dalam sebuah perusahaan. Ketika kita memiliki saham sebuah perusahaan, bisa dikatakan kita memiliki perusahaan tersebut sebesar presentase tertentu, sesuai dengan jumlah lembar saham yang kita miliki".

Berdasarkan pengertian diatas saham sebagai sebuah surat berharga, saham dapat diperjualbelikan setiap hari melalui bursa efek melalui pasar reguler maupun pasar negosiasi. Melalui transaksi di pasar reguler, artinya transaksi dilakukan berdasarkan harga saham yang saat itu terjadi dipasar. Sedangkan transaksi di pasar negosiasi terjadi apabila pembeli dan penjual sepakat untuk melakukan transaksi sebuah saham pada sebuah harga tertentu, yang belum tentu merupakan harga pasar.

2.1.3.2 Pengertian Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto (2010:387) adalah: "Harga pasar (*market price*) yang merupakan nilai saham berdasarkan informasi yang

diperkirakan, tetapi memiliki kemugkinan salah seperti yang dilihat oleh investor marginal (investor yang menentukan harga saham).”

Sedangkan menurut Musdalifah Azis (2015:80), harga saham adalah: “Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga penutupan dari saham suatu perusahaan yang terdaftar di bursa efek.

Musdalifah Azis (2015 : 76) menjelaskan 3 konsep harga saham :

a. Harga saham berdasarkan nilai buku

   Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan saham emiten.

b. Harga saham berdasarkan harga pasar

   Harga saham dibursa saham pada saat tertentu. Ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki

c. Harga saham berdasarkan nilai intrinsik

   Pada model ini nilai intrinsik dari saham akan sangat tergantung pada dividen yang dibagikan dan required rate of return. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi harga saham.

Harga Saham Menurut Musdalifah Azis (2015:80) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting bagi saham karena dividen biasanya ditetapkan berdasarkan harga nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini menetapkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di Bursa Efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi *(underwriter)* dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di Bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil kemungkinan terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit.

Harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar sehingga kesempatan yang akan diperoleh investor di masa depanpun akan ikut berubah. Harga saham mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal dengan asumsi pasar modal efisien (Musdalifah Azis,2015:82).

2.1.3.3 Indikator Harga Saham

Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Pengukuran harga saham ini yaitu harga penutupan saham akhir tahun.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Weston dan Bringham (2011:26) adalah :

1. Laba per lembar saham *(Earning per Share)*
2. Tingkat Bunga
3. Jumlah Kas Dividen yang Diberikan
4. Jumlah Laba yang Diperoleh Perusahaan
5. Tingkat resiko dan pengembalian

Penjelasan-penjelasan yang dimaksudkan faktor-faktor harga saham diatas adalah :

1. Laba per lembar saham *(Earning per Share)*

Semakin tinggi profit yang diterima oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang cukup baik. Hal ini akan menjadi motivasi bagi investor untuk mau melakukan investasi yang lebih besar lagi yang otomatis akan menaikkan harga saham perusahaan.

2. Tingkat Bunga

Mempengaruhi laba perusahaan, karena bunga adalah biaya, jadi semakin tinggi suku bunga akan menurunkan laba perusahaan. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, jika suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya dan ditukarkan dengan obligasi, hal ini akan menurunkan harga saham.

3. Jumlah Kas Dividen yang Diberikan

Peningkatan pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan meningkatkan harga saham dan juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

4. Jumlah Laba yang Diperoleh Perusahaan

Investor pada umumnya melakukan investasi di perusahaan yang memliki profit cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah dan dapat menarik investor untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Meningkatnya tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Pada umumnya semakin tinggi tingkat resikonya akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang akan diperoleh.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham

Penggunaan hutang atau leverage keuangan (*financial leverage*) mengonsentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya. Konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang utang, yang menerima pembayaran bunga secara tetap tidak menanggung risiko bisnis. Perubahan dalam penggunaan utang akan menyebabkan terjadinya perubahan pada laba per lembar saham (EPS) dan juga perubahan risiko dimana keduanya akan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto, 2006 : 17).

Menurut Faisal Matriadi (2007) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *financial leverage* mempengaruhi harga saham dengan arah yang terbalik (negatif). *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham karena variabel ini mengandung risiko keuangan yang tinggi.

Sedangkan menurut Misnen Ardiansyah (2003) dari hasil penelitiannya mengatakan bahwa *financial leverage* yang besar menandakan tingginya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang-hutangnya sehingga investor memandangnya sebagai resiko yang akhirnya menyebabkan harga saham turun.

2.2.2 Pengaruh Nilai Buku Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham

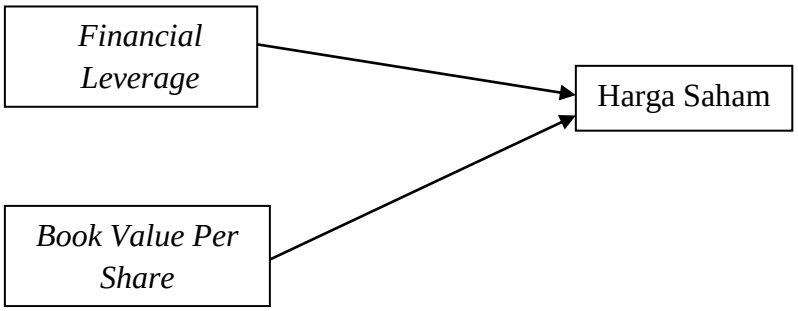
Book value per share menggambarkan nilai aktiva bersih perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *book value per share*, tentu saja menyebabkan semakin besar nilai aktiva bersih per lembar saham dan

kemungkinan peningkatan jumlah ekuitas yang diterima pemegang saham (Tjiptono dan Hendy, 2006 : 112).

Semakin tinggi *book value per share* semakin mahal suatu saham, dan sebaliknya, karena *book value per share* (BVPS) merupakan salah satu bentuk rasio keuangan nilai pasar untuk menilai kinerja perusahaan, maka *book value per share* (BVPS) mempunyai hubungan positif dengan harga pasar saham (Sawidji, 2006:67).

Hasil ini mengindikasikan bahwa investor akan bersedia membayar harga saham yang lebih tinggi bila jaminan keamanan *(safety capital)* atau nilai klaim atas asset bersih perusahaan semakin tinggi. Seperti diketahui bahwa *book value per share* merupakan perbandingan antara nilai buku modal sendiri (saham) dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Semakin tinggi nilainya maka tuntutan terhadap besarnya harga pasar saham tersebut juga semakin tinggi (Demoon King Romalo:2007)

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, maka paradigma penelitiannya yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2001:39) hipotesis adalah: "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian".

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Financial Leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Nilai buku per lembar saham berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.