BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Modal

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan membutuhkan modal yang akan digunakan untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Banyak terminologi atau pengertian yang mencoba untuk memberikan arti terhadap modal. Para ahli saling memberikan pengertian masing-masing dengan dasar serta argumen-argumen tertentu yang kerap kali diantara argumen-argumen tersebut saling bertentangan antara satu dengan yang lainnya.

Pada awal perkembangannya, modal hanya ditinjau dari aspek fisik yang berarti bahwa modal suatu perusahaan adalah segala sesuatu yang bisa dilihat, disentuh dan digunakan dalam menunjang kegiatan operasional perusahaan. Pengertian modal yang hanya berorientasi pada fisik ini selanjutnya berkembang lagi, dimana modal tidak hanya semata-mata diartikan sebagai segala hal yang berwujud (fisik) yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi lebih jauh lagi menyangkut tentang nilai (*value*) dan juga kemampuan dalam memanfaatkan segala hal yang dimiliki oleh barang-barang modal itu sendiri.

Selain itu penulis juga akan mengemukakan beberapa pengertian tentang modal menurut beberapa penulis yang dikutip dari buku Bambang Riyanto (2001:18), yaitu sebagai berikut :

Schwiedland, mengartikan modal dalam bentuk uang (geldkapital) maupun dalam bentuk barang (sachkapital).

Meij, mengartikan modal sebagai kolektivitas dari barang-barang modal, yang terdapat dalam neraca sebelah debet, yaitu semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan.

Polak, mengartikan modal sebagai kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal.

Baker, mengartikan modal ialah baik yang berupa barang-barang konkrit yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang ada di neraca sebelah debet, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit.

Menurut Susan Irawati (2006:7) modal diartikan sebagai : "Kumpulan dari barang-barang modal, yaitu semua barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dalam fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan".

Berdasarkan beberapa pengertian modal diatas dapat diambil dua hal tentang modal yaitu yang tercatat di sebelah debet disebut "modal konkrit," dan yang di sebelah kredit disebut "modal abstrak." Jika lebih dikembangkan lagi maka dapat dikatakan bahwa "modal konkrit" = modal menurut bentuknya = modal aktif, sedangkan "modal abstrak" = modal menurut sumbernya = modal pasif.

Elemen-elemen dari modal aktif akan selalu berubah-ubah, baik dalam jangka waktu yang pendek (kas, piutang, barang), maupun dalam jangka waktu yang panjang (aktiva tetap). Sedangkan modal pasif dalam jangka waktu tertentu

relatif permanen. Bambang Riyanto (2001:19), melakukan pembagian modal sebagai berikut :

1. Modal Aktif

Berdasarkan cara dan lamanya perputaran, modal aktif atau kekayaan suatu perusahaan dapat dibedakan antara "aktiva lancar" dan "aktiva tetap." Perbandingan atau perimbangan antara kedua aktiva tersebut akan menentukan "struktur kekayaan*"*.

Aktiva lancar ialah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Aktiva tetap adalah aktiva yang akan habis dalam proses perputaran dengan jangka waktu yang panjang (lebih dari satu tahun).

2. Modal Pasif

Apabila kita melihat kepada asalnya, modal pasif itu dapat dibedakan antara "modal sendiri" dan "modal asing" atau "modal badan usaha" dan "modal kreditur/hutang".

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri atau berasal dari pengambil bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain). Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur, ini merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan. Perimbangan antara kedua golongan modal tersebut akan menentukan "Struktur Finansiil" dari perusahaan tersebut.

2.1.1 Sumber-sumber Modal

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana atau modal untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, untuk investasi ataupun untuk keperluan lainnya. Menurut Susan Irawati (2006:9), sumber modal yang diperlukan perusahaan jika ditinjau dari asal sumber modal bisa dipisahkan ke dalam dua jenis yaitu :

1. Sumber Modal Intern

Merupakan sumber dana yang berasal dari perolehan laba yang tidak dibagikan atau *retained earning*, modal yang disetor dari pemilik, cadangan-cadangan dan sumber dana intensif, yaitu dana dari penyusutan-penyusutan aktiva tetap.

2. Sumber Modal Ekstern

Merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan seperti hasil penjualan saham pada masyarakat dipasar modal, pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lain.

2.1.2 Jenis-jenis Modal

Jenis-jenis modal berkaitan dengan permasalahan struktur modal dalam perusahaan, maka jenis-jenis modal yang dapat membentuk struktur modal perusahaan dibedakan menjadi “modal sendiri” dan “modal asing”.

2.1.2.1 Modal Sendiri

Menurut Bambang Riyanto (2001:240), Modal Sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam

perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Ditinjau dari segi likuiditas, modal sendiri merupakan dana jangka panjang yang tertentu waktunya. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan.

Menurut Susan Irawati (2006:9), Modal Sendiri yaitu modal yang tahan terhadap risiko, maka aturan keuangan menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan bagaimanapun tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. Artinya, koefisien modal asing, yaitu angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1:1.

Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan yang berasal dari sumber ekstern adalah modal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, terdiri dari modal saham, cadangan dan laba ditahan.

1. Modal Saham (*Stock Capital*)

Merupakan jumlah uang yang di investasikan dalam bisnis dan ditukar dengan sebagian persediaan saham sesuai dengan nilai parinya atau nilai dari sebuah saham pada saat saham tersebut diterbitkan. Saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau kepemilikan dalam suatu Perseroan Terbatas. Jenis-jenis saham yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (2001:240) terdiri dari :

a. Saham Biasa (*Commond Stock*)

Pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen pada akhir tahun pembukuan jika perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan.

Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau mengalami kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen.

Sebagaimana dikemukakan oleh James O. Gill dalam bukunya Dasar-dasar Analisis Keuangan bahwa : "Saham biasa umumnya diartikan sebagai kepemilikan dalam perusahaan. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh seorang pemegang saham, semakin besar kekuatan voting yang dimilikinya. Tidak ada jaminan mengenai pembayaran dividen atau perolehan kembali investasi yang ditanamkan dalam bentuk saham ini", (2004:30).

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memberikan dividen yang tetap besarnya. Saham dengan beberapa preferensi tertentu diatas saham biasa, terutama dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (1998:564), Saham preferen merupakan persilangan bentuk surat berharga yang memiliki karakteristik baik hutang maupun saham biasa.

c. Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Pada dasarnya sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya pada hak kumulatif , jika suatu saat laba perusahaan tidak memungkinkan untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, maka

pemegang saham ini berhak menuntut dividen yang tidak dibayarkan itu dimasa yang akan datang.

2. Cadangan (*Reserve*)

Cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun berjalan (*Reserve That Are Surplus*). Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri dikelompokkan dalam cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs dan cadangan tidak terduga atau cadangan umum.

3. Laba Ditahan (*Retained Earning*)

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan umumnya sebagian dibagikan kepada pemilik dalam bentuk dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Bila bagian laba yang ditahan ini kemudian dialokasikan untuk tujuan tertentu disebut sebagai cadangan, sedangkan bila perusahaan tidak mengalokasikan untuk cadangan maka disebut sebagai laba ditahan.

Jika perusahaan memperoleh laba besar tiap tahun, maka jumlah laba ditahan tiap tahun juga akan besar. Namun besar kecilnya laba ditahan ini tidak hanya tergantung pada besarnya laba yang diperoleh perusahaan tiap tahun, tapi juga bergantung pada besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

2.1.2.2 Modal Asing/Hutang

Bambang Riyanto (2001:227), mendefinisikan Modal asing/hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan "hutang", yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing atau hutang dibagi dalam 3 golongan, yaitu :

1. Hutang Jangka Pendek (*Short-term debt*)

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian hutang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya. Yang termasuk hutang jangka pendek adalah:

a. Kredit Rekening Koran

Kredit Rekening Koran adalah kredit yang diberikan oleh Bank kepada perusahaan dengan batas *plafond* tertentu dimana perusahaan mengambilnya tidak sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhannya, dan bunga yang dibayar hanya untuk jumlah yang telah diambil saja, meskipun sebenarnya perusahaan meminjamnya lebih dari jumlah tersebut.

b. Kredit dari Penjual (*Leverancier Credit*)

Kredit Penjual merupakan kredit perniagaan (*Trade-Credit*) dan kredit ini terjadi apabila penjualan produk dilakukan dengan kredit.

c. Kredit dari Pembeli (*Afnemers Credit*)

Kredit Pembeli adalah kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok (*Supplier*) dari bahan mentahnya atau barang-barang lainnya.

d. Kredit Wesel

Kredit wesel ini terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan "surat pengakuan hutang" yang berisikan kesanggupan untuk membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu dan pada saat tertentu (surat *Promes*/*Notes Payables*), dan setelah ditanda-tangani surat tersebut dapat dijual atau diuangkan pada Bank.

2. Hutang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Hutang jangka menengah adalah hutang yang jangka waktu atau umumnya adalah lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Bentuk-bentuk utama dari kredit jangka menengah adalah :

a. Term Loan

Term Loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama suatu periode tertentu (*Amortization Payments*).

b. Leasing

Leasing adalah suatu alat atau cara untuk mendapatkan "*Service*" dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya adalah sama seperti halnya kalau kita menjual obligasi untuk mendapatkan "*Service*" dan hak milik atas aktiva tersebut dan bedanya pada *leasing* tidak disertai dengan hak milik.

3. Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun. Umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan. Adapun jenis atau bentuk-bentuk utama dari hutang jangka panjang antara lain :

a. Pinjaman Obligasi (*Bonds-Payables*)

Pinjaman Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana si debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu.

b. Pinjaman Hipotik (*Mortgage*)

Pinjaman Hipotik adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

2.2 Struktur Keuangan dan Struktur Modal

2.2.1 Struktur Keuangan

Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya akan membutuhkan dana, dana tersebut dapat diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari hutang. Dengan demikian untuk melakukan kegiatan usahanya setiap perusahaan selalu membutuhkan aktiva riil, baik yang berwujud ataupun yang tidak berwujud.

Pemenuhan kebutuhan dana tersebut merupakan upaya perusahaan untuk memenuhi aktiva-aktiva perusahaan atau disebut juga sebagai struktur keuangan/struktur finansiil. Struktur keuangan dapat dilihat dari sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal.

Demikian juga Bambang Riyanto (2001:22), mengemukakan bahwa "Struktur Finansiil mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansiil tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca".

Susan Irawati dalam bukunya Manajemen Keuangan menyebutkan bahwa Struktur Keuangan adalah : "Keseimbangan baik dalam arti *absolute* maupun dalam arti *relative* antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri", (2006:8).

Dalam kegiatan operasional perusahaan, apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari hutang (*Debt Financing*) atau dengan mengeluarkan saham baru (*Eksternal Equity Financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Seperti yang diutarakan Martin, Keown, Petty dan David dalam bukunya *Basic Financial Management* berikut ini :

> *"Capital structure is the mix of long term sources of funds used by the firm in equation form, the relationship between financial and capital structure can be expressed as follows: financial structure – current liabilities = capital structure"*, (1999:514).

Stuktur modal adalah kompensasi dari sumber-sumber pembiayaan yang digunakan perusahaan. Dalam bentuk persamaan, maka hubungan antara struktur *financial* dan struktur modal adalah struktur *financial* dikurangi hutang jangka pendek sama dengan struktur modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perimbangan dari seluruh pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Sedangkan menurut Susan Irawati (2006:8), Struktur modal merupakan susunan dari jenis-jenis modal yang diperoleh perusahaan beserta jumlah nilai-nilainya (dalam satuan uang) dalam bentuk utang jangka panjang dan modal sendiri sebagaimana tergambar dalam neraca sebelah pasiva pada periode tertentu.

Syafaruddin Alwi menjelaskan bahwa "Struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan", (1994:329).

Jadi struktur keuangan tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca, sedangkan struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. Dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur keuangan.

2.3 Rasio Keuangan

2.3.1 Analisis Rasio Keuangan

Informasi yang didasarkan pada analisis keuangan mencakup penilaian keadaan keuangan perusahaan baik yang telah lampau, saat sekarang dan ekspetasi masa depan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah dimasa depan, dan menentukan setiap kekuatan yang dapat dipergunakan. Disamping itu analisis yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan dapat digunakan untuk menentukan tingkat kredibilitas atau potensi investasi.

Hasil akhir dari suatu proses pencatatan keuangan di antaranya adalah laporan keuangan, laporan keuangan ini merupakan pencerminan dari prestasi manajemen perusahaan pada satu periode tertentu. Perlu adanya interpretasi dari laporan keuangan tersebut untuk bisa melihat prestasi perusahaan sesungguhnya, yaitu dengan menghubungkan elemen-elemen dari berbagai aktiva yang satu dengan yang lainnya atau antara elemen yang ada pada aktiva dengan pasiva, dan

sebagainya. Dari hasil interpretasi ini akan diperoleh penjelasan mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan.

Bambang Riyanto (2001:327) mengemukakan bahwa : "Laporan finansiil (*Financial Statement*), memberikan ikhtisiar mengenai keadaan finansiil suatu perusahaan, dimana Neraca (*Balance Sheet*) mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan Rugi/Laba (*Income Statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun".

Dalam mengadakan analisa dan interpretasi laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisa keuangan memerlukan adanya ukuran. Ukuran sering digunakan dalam analisa *financial* adalah berupa rasio keuangan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1997:133) menjelaskan "Rasio Keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya".

Mohamad Muslich (2000:44) mengemukakan bahwa "Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena analisis ini dapat digunakan untuk menjawab berbagai pertanyaan tentang keadaan keuangan perusahaan".

Sedangkan menurut Susan Irawati (2006:22) bahwa :

> "Rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan 2 buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun rugi/laba".

Rasio-rasio yang akan diinterpretasikan diperoleh dari pengukuran yang diadakan terhadap keuangan suatu perusahaan. Sedangkan dalam analisis laporan keuangan untuk mengadakan analisis rasio keuangan perusahaan, dilakukan dengan dua macam cara pembandingan yaitu :

1. Membandingkan rasio sekarang (*Present Ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*Ratio Historis*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*Company Ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio rata-rata/rasio standar) untuk waktu yang sama.

2.3.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Susan Irawati (2006:24) ada dua penggolongan jenis-jenis rasio keuangan berdasarkan sumber data dan tujuan atau informasi kondisi keuangannya yaitu :

2.3.2.1 Ditinjau dari Sumber Data

1. Rasio-rasio Neraca (*Balance Sheet Ratios*)

   Rasio Neraca merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari elemen-elemen neraca, misalnya *current ratio, acid test ratio, current assets to total asset ratio, current liabilities to total assets ratio*, dan lain-lain.

2. Rasio-rasio Laporan Rugi/Laba (*Income Statement Ratios*)

   Rasio laporan rugi/laba merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari laporan rugi laba, misalnya *gross profit margin, net operating margin*, dan lain-lain.

3. Rasio-rasio antar-laporan (*Inter-statement Ratios*)

   Rasio antar-laporan merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya yang berasal dari laporan rugi laba, misalnya *assets turnover, inventory turnover, receivable turnover*, dan lain-lain.

2.3.2.2 Ditinjau dari Tujuan atau Informasi Kondisi Keuangan

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

   Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman jangka pendeknya pada saat jatuh tempo atau dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*financial*-nya yang harus segera dipenuhi).

2. Rasio *Leverage* (*Leverage Ratios*)

   Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur sampai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau seberapa jauh perusahaan menggunakan hutangnya untuk jangka panjang.

3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

   Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya.

4. Ratio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

   Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

5. Rasio Penilaian (*Valuation Ratios*)

   Rasio Penilaian merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.

2.4 *Leverage*

2.4.1 Pengertian *Leverage*

Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*Sources of Funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*.

Arti leverage secara harfiah adalah pengungkit. Pengungkit biasa digunakan untuk membantu mengangkat beban berat. Dalam leverage yang mempunyai maksud yang serupa, yaitu *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Sebagaimana dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (1998:440) yang dialihbahasakan oleh Heru Sutojo mengemukakan "Pengungkit mengacu pada penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan (mengungkit) keuntungan".

Lukman Syamsudin mengemukakan "*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*Fixed Cost Assets or Funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*Return*) bagi pemilik perusahaan", (2002:89).

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001:375) menjelaskan "*Leverage* didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap".

Pengertian lain dari *leverage* menurut Susan Irawati (2006:172) adalah "Suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban/biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan".

Jadi kebijakan *leverage* timbul jika perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana pinjaman atau dana yang mempunyai beban tetap seperti beban bunga. Tujuan perusahaan mengambil kebijakan *leverage* yaitu dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri.

2.4.2 **Jenis-jenis *Leverage***

Tingkat biaya tetap aktiva dan dana yang dipilih oleh manajemen mempengaruhi variabilitas dari pengembalian, yaitu risiko yang dapat dikendalikan oleh manajemen. Karena pengaruhnya terhadap nilai, maka manajer keuangan harus memahami bagaimana mengukur dan mengevaluasi *leverage*, khususnya ketika membuat struktur modal yang optimal.

Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam leverage yang didefinisikan dengan acuan daftar laba rugi, yaitu :

2.4.2.1 ***Leverage* Operasi (*Operating Leverage*)**

Leverage operasi merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas.

Leverage operasi dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Dengan mengetahui tingkat *leverage* operasi, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat adanya perubahan penjualan. Oleh karena itu, *leverage* operasi berkaitan dengan penjualan perusahaan dan laba sebelum bunga dan pajak.

Menurut Mohamad Muslich (2000:70) menjelaskan "*Operating Leverage* merupakan tingkat kepekaan pendapatan sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Taxes*) karena perubahan dari volume penjualan".

Leverage operasi dihasilkan bila fluktuasi pendapatan mengakibatkan fluktuasi yang lebih besar pada laba bersih. Artinya, saat titik impas tercapai, perubahan kecil pada penjualan akan menghasilkan perubahan yang lebih besar pada laba bersih. Hal ini disebabkan ketika biaya tetap telah dipenuhi, hanya biaya

variabel (yang merupakan hasil dari volume yang ingin dicapai, misalnya bahan mentah) yang tetap ditanggung, sehingga laba bersih meningkat lebih cepat.

Menurut Lukman Syamsuddin (2002:107) menjelaskan :

> "*Operating Leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT)".

Dengan demikian *Operating Leverage* ditentukan oleh hubungan antara *sales revenue* yang diperoleh perusahaan dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Analisis *Operating Leverage* dapat membantu pimpinan perusahaan untuk mengambil keputusan sejauh mana peningkatan penjualan berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan.

Ukuran *leverage* operasi adalah tingkat *Operating Leverage* yang disebut *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL didefinisikan sebagai persentase perubahan dalam laba operasi sebagai akibat prosentasi perubahan dalam unit yang dijual. *Operating Leverage* dapat perhitungan sebagai berikut :

$$\text{Tingkat DOL} = \frac{\text{Persentase Perubahan Laba Operasi}}{\text{Persentase Perubahan Unit yang Terjual}}$$

Dengan menggunakan *Operating Leverage* perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

2.4.2.2 ***Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*)**

Financial Leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban finansial yang tetap ini tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apapun tingkat EBIT yang dicapai perusahaan.

Menurut Susan Irawati (2006:174) mengemukakan bahwa "*Leverage* keuangan merupakan penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap dengan tujuan untuk meningkatkan atau mengoptimalkan pendapatan per lembar saham".

Jika perusahaan menggunakan sumber dana dari pinjaman dan saham preferen yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa pembayaran bunga dan dividen saham preferen, maka *leverage* keuangan bisa terjadi. Biaya-biaya tersebut harus dibayar tanpa memperhatikan jumlah EBIT yang tersedia.

Leverage keuangan mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT), yang pada akhirnya akan berpengaruh juga terhadap pendapatan per lembar saham (EPS). Oleh karena itu, *leverage* keuangan berkaitan dengan laba perusahaan sebelum bunga dan pajak serta pendapatan saham biasa per lembar. Ukuran *leverage* keuangan adalah *Degree of Financial Leverage* (DFL). DFL didefinisikan sebagai persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat prosentasi perubahan dalam laba operasi (EBIT).

Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dihadapkan pada 2 keadaan, yaitu :

1. *Favourable Financial*

   Terjadi apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap yang harus dibayar karena penggunaan dana, artinya dapat memperbesar EPS.

2. *Unfavourable Financial*

   Terjadi apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut tidak dapat menutupi pembayaran beban tetap, artinya kebijaksanan *Financial Leverage* atau *trading on equity* yang dilakukan oleh perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan EPS.

   Dalam kenyataan pelaksanaan *Trading On Equity*, mungkin perusahaan melakukan :

   a. *Trading In Thick Equity*

      Trading in thick equity yaitu kebijakan suatu perusahaan yang lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada modal pinjaman.

   b. *Trading In Thin Equity*

      Trading in thin equity yaitu kebijakan suatu perusahaan yang lebih banyak menggunakan modal pinjaman daripada modal sendiri.

DFL mempunyai implikasi terhadap EPS perusahaan. Untuk perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi, perubahan EBIT akan menyebabkan perubahan EPS yang tinggi. Namun DFL akan menyebabkan dua kemungkinan bagi

perusahaan yaitu : jika EBIT meningkat, EPS akan meningkat secara signifikan, dan sebaliknya jika EBIT turun, EPS juga akan menurun secara signifikan.

Agus Sartono (2001:263) menjelaskan bahwa :

> "*Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Dengan demikian alasan yang kuat kenapa perusahaan mengambil kebijakan memakai modal pinjaman adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial Leverage* dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (EPS) sebagai akibat perubahan (EBIT).

Sedangkan menurut Syafaruddin Alwi (1994:301) menjelaskan "*Financial Leverage* merupakan perbandingan antara total hutang dengan seluruh dana atau aktiva dalam perusahaan yang disebut juga dengan *Leverage Factor*".

Financial Leverage dapat dihitung dengan *Leverage Factor* atau disebut juga *Debt Ratio*, seperti yang diungkapkan oleh Bambang Riyanto (2001:294) "*Debt Ratio* atau *Leverage Factor* adalah rasio antara jumlah hutang dengan jumlah aktiva (*Total Debt to Total Assets ratio*)".

Secara ringkasnya *Financial Leverage* dapat dihitung dengan rumus :

$$\textit{Leverage Factor (Debt Ratio)} = \frac{\textit{Total Debt}}{\textit{Total Asset}}$$

Financial Leverage ditentukan oleh hubungan antara EBIT dan EPS yang menguntungkan pemegang saham. Semakin besar dana yang berasal dari luar yang

disertai dengan beban tetap seperti obligasi, semakin besar pula bunga yang harus dibayar. Hal ini akan mempengaruhi EPS, besarnya EPS juga dipengaruhi oleh metode pembelanjaan atau perimbangan sumber modal yang digunakan.

2.4.2.3 ***Leverage* Total/*Leverage* Gabungan (*Combine Leverage*)**

Leverage kombinasi terjadi apabila perusahan memiliki baik *Operating Leverage* maupun *Financial Leverage* dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

Menurut Lukman Syamsuddin (2002:120) mengemukakan bahwa : Total *Leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap (*fixed cost*), baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap *financial* untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS).

Sedangkan menurut Susan Irawati menjelaskan "*Leverage* kombinasi merupakan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak ataupun pendapatan per lembar saham", (2006:176).

Untuk mengukur secara langung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba bagi pemegang saham atau EAT dapat dilihat dari *Degree of Combine Leverage* (DCL). DCL didefinisikan sebagai persentase perubahan pendaptan per lembar saham sebagai akibat prosentasi perubahan dalam unit yang dijual. *Combine Leverage* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Tingkat DFL} = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS}}{\text{Persentase Perubahan EBIT}}$$

Dari analisis *Operating Leverage* diketahui bahwa perubahan pada tingkat penjualan akan mempengaruhi besarnya EBIT. Sedangkan dari analisa *Financial Leverage* diketahui pula bahwa perubahan pada tingkat EBIT akan mempengaruhi besarnya EPS. Dengan demikian kombinasi dari *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* akan menyebabkan semakin besarnya variasi perubahan dalam EPS.

2.5 ***Earning Per Share*** **(EPS)**

Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya. Dengan menggunakan laporan keuangan, investor juga akan bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan, akan diperoleh komponen *earning per share* (EPS).

Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. EPS adalah suatu ukuran pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham. EPS menunjukkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memberikan EPS lebih tinggi.

Menurut Abdul Halim (2003:12) bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar.

Besarnya EPS mendapat perhatian yang cukup besar dari investor. Hal ini terjadi karena EPS bisa dijadikan barometer keberhasilan suatu perusahaan, apabila suatu perusahaan berhasil dalam operasinya, maka EPS yang ditawarkan juga akan besar. Besarnya EPS dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

Sedangkan Frank J. Fabozzi (2000:861) menjelaskan "*Earning Per Share* yang dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba setelah pajak dikurangi dividen saham preferen) dengan rata-rata tertimbang jumlah lembar saham yang beredar selama periode perhitungan dilakukan".

Secara ringkas besarnya EPS dapat dihitung :

$$\text{EPS} = \frac{EAT}{Share\ Outstanding}$$

Keterangan :

EAT (Earning After Tax) : Laba bersih setelah pajak

Share Outstanding : Jumlah saham yang beredar

EPS merupakan keberhasilan perusahaan yaitu menunjukkan kemampuan untuk memperoleh laba yang tinggi. Dengan mengetahui besarnya EPS, investor akan dapat memprediksi hasil yang dapat diterimanya, apabila investor

berinvestasi pada saham perusahaan itu. Dengan demikian EPS mencerminkan pendapatan dimasa depan.

2.6 Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Earning Per Share*

Keputusan perusahaan dalam mengambil kebijakan *Financial Leverage* atau dengan menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya akan mempengaruhi terhadap keuntungan/laba per lembar saham atau EPS yang diperoleh perusahaan.

Mohamad Muslich (2000:73) juga menjelaskan "*Financial Leverage* mengukur tingkat kepekaan *return* untuk setiap saham (EPS) karena perubahan dari pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT)".

Sedangkan Murthada Sinuraya (1999:130) menjelaskan :

"*Leverage* yang menguntungkan (*Favourable*) terjadi apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari dana yang dibeli tadi daripada biaya tetap penggunaan dana tersebut. *Leverage* yang negatif (*Unfavourable*) terjadi apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih kecil daripada penggunaan dana tersebut. Menguntungkan tidaknya *Financial Leverage* atau biasa disebut juga sebagai *trading on equity* dilihat dari pengaruhnya terhadap laba per lembar saham biasanya".

Jadi dengan menerapakan kebijakan *Financial Leverage* atau kebijakan penggunaan modal pinjaman dalam struktur modal perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan yang kontinyu dapat meningkatkan laba per lembar saham atau EPS. Dengan meningkatkan EPS perusahaan para investor

akan lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya karena dapat memberikan dividen yang lebih besar kepada para investor.