BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Leverage Keuangan

2.1.1.1 Konsep Leverage

Menurut Agus Sartono (2001:258) *leverage* adalah:

"Penggunaan assets dan sumber dana (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan keuntungan potensial pemegang saham".

Sedangkan menurut Warsono (2003:204) *leverage* adalah:

"Penggunaan aset atau dana, dan sebagai konsekuensi dari penggunaan tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya dan beban tetap".

Bersadarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah penggunaan aset atau dana, dan sebagai konsekuensinya perusahaan harus mengeluarkan biaya dan beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

2.1.1.2 Konsep Leverage Keuangan

Menurut Agus Sartono (2001:263) , *financial leverage* adalah:

"Penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Sedangkan menurut Sutrisno (2003:227), *financial leverage* adalah:

"Penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga".

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.

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).

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

Yang dapat diformulasikan menjadi :

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

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 penjualandikurangi biaya operasi

Δ EPS = Perubahan EPS

Δ EBIT = Perubahan EBIT

Penggunaan *financial leverage* yang makin tinggi mengakibatkan biaya modal tetapnya tinggi dan perusahaan harus berusaha agar memperoleh tambahan EBIT yang lebih tinggi daripada biaya tetapnya. Penggunaan *financial leverage* yang makin tinggi mengakibatkan risiko finansial juga meningkat. Dengan demikian semakin tinggi DFL maka akan semakin tinggi pula risiko finansialnya (*financial risk*) (Agus Sartono, 2001:267).

2.1.2 **Laba Per Lembar Saham**

2.1.2.1 **Konsep Laba bersih**

Menurut Soemarso (2002:234) laba bersih adalah:

"Selisih lebih semua pendapatan dan keuntungan terhadap semua beban dan kerugian. Jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap modal".

Sedangkan menurut Niswonger yang dialihbahasakan oleh Hyginus Ruswinarto dalam Iwan H. Dan Eva A. (2008) laba bersih adalah:

"Kelebihan pendapatan terhadap beban yang dikeluarkan dalam proses mengahasilkan pendapatan".

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laba bersih adalah kelebihan pendapatan dan keuntungan terhadap semua beban dan kerugian yang dikeluarkan dalam proses menghasilkan pendapatan.

2.1.2.2 **Konsep Laba Per Lembar Saham**

Menurut Abdul Halim (2005:16) *earning per share* adalah:

"Keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar".

Sedangkan menurut Tjiptono dan Hendy (2006:195) *earning per share* adalah:

"Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham".

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten untuk setiap saham.

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut: (Eduardus Tandelilin:2010)

$$EPS = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ bunga\ dan\ pajak}{jumlah\ saham\ beredar}$$

2.1.3 **Harga Saham**

2.1.3.1 **Saham**

Menurut Agus Sartono (2001:1) saham adalah:

"Surat berharga jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang.

Sedangkan menurut Tjiptono dan Hendy (2006:6) saham adalah:

"Tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas".

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga jangka panjang yang mencerminkan kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan.

Ada 2 (dua) jenis saham:

a. Saham Biasa (*common stock*)

   Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*) (Jogiyanto Hartono, 2008:112).

b. Saham Preferen (*prefered stock*)

   Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (Jogiyanto Hartono, 2008:107).

2.1.3.2 **Konsep Harga Saham**

Menurut Sunariyah (2003:111) harga saham adalah:

"Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek".

Sedangkan menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakari (2003:59) 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.

Didalam kamus saham (Taufik, 2004:1), terdapat jenis-jenis harga saham antara lain:

1. *Ask Price*, yaitu harga terendah yang ditawarkan untuk menjual.
2. *Bid Price*, yaitu harga tertinggi yang diminta untuk membeli.
3. Harga Pembukaan (*open*), yaitu harga yang terjadi pertama kali pada saat jam Bursa dibuka.
4. Harga Penutupan (*close*), yaitu harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam Bursa.
5. Harga Tertinggi/Terendah, yaitu harga saham yang paling tinggi atau paling rendah terjadi pada satu hari Bursa.
6. Harga Nominal, yaitu harga yang diberikan dan tertulis pada suatu saham atau obligasi.
7. Harga Pasar, yaitu harga jual-beli yang sedang berlaku di pasar.
8. Harga Perdana, yaitu harga pada waktu pertama kali suatu efek dikeluarkan/ditawarkan kepada masyarakat.

2.1.4 **Hasil Penelitian Sebelumnya**

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul	Hasil	Sumber
1.	Faisal Matriadi	Pengaruh financial leverage dan tingkat inflasi terhadap harga saham (studi pada saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)	Financial leverage berpengaruh negatif terhadap harga saham karena variabel ini mengandung risiko keuangan yang tinggi.	Arthavidya, tahun 8, nomor 2, Juni 2007
2.	Iswadi dan Yunina	Pengaruh Laba Akuntansi, *Financial Leverage*, dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta)	*Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham karena variabel ini mengandung risiko keuangan yang tinggi	Jurnal E-Mabis FE-Unimal, Volume 7, Nomor 1, Januari 2006
3.	Neneng Rina Andriani & Aryati Kusumastuti	Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap harga pasar saham	*Earning per share* mempunyai korelasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Artinya, bila nilai EPS naik, maka akan berdampak pada naiknya harga pasar saham.	Jurnal Akuntansi FE Unsil, ISSN : 1907 – 9958 Vol. 3, No. 2, 2008
4.	Abid Djazuli	Pengaruh EPS, ROI, dan ROE terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor manufacturing pada bursa efek jakarta (BEJ)	Secara parsial (individu) disimpulkan bahwa adanya pengaruh yang nyata antara Earning Per Share terhadap harga saham	Fordema volume 6 Nomor 1, Juni 2006:51-62
5.	Robin Wiguna dan Anastasia Sri Mendari	Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan tingkat bunga SBI terhadap harga saham pada	Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap	Jurnal keuangan dan bisnis, Vol. 6 No.2, Oktober 2008, Hal.130-142

		perusahaan yang terdaftar di LQ 45 BEI	harga saham.	
6.	Bram Hadianto	Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap harga saham sektor perdagangan besar dan ritel pada periode 2000-2005 di Bursa Efek Indonesia	EPS berpengaruh positif terhadap harga saham sektor perdagangan besar dan ritel di Bursa Efek Indonesia.	Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 7 No. 2 November 2008: 162-173
7.	Winston Tarore dan Winston Pontoh	Analisis Pengaruh Devidend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia	EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia	Jurnal Riset Akuntansi Going Concern FE UNSRAT, Vol. 5 No. 2 Juni 2010
8.	Ani Wilujeng Suryani	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2003-2005	Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Earning Per Share* terhadap harga saham	EMAS, Vol 1, No.1, Oktober 2007
9.	Rina Intani dan Teddy Oswari	Analisis Penerapan *Financial Leverage* Terhadap Peningkatan *Earning Per Share*	Analisis *financial leverage* menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau *earning per share* sebagai akibat perubahan *earning before interest and tax.*	Seminar Ilmiah Nasional Bidang Sosial (PESAT 2009)

2.2 **Kerangka Pemikiran**

Sebelum melakukan investasi, khususnya dalam hal ini yaitu investasi saham, para investor harus menganalisis terlebih dahulu agar bisa memutuskan

apakah akan menjual atau membeli saham. Dalam berinvestasi, investor akan mengaharapkan keuntungan, namun investor juga harus mempertimbangkan bahwa dalam berinvestasi juga mengandung risiko.

Salah satu risikonya itu bisa dikarenakan perusahaan mempunyai leverage keuangan yang tinggi. Dengan leverage keuangan yang tinggi, laba yang didapat perusahaan lebih banyak digunakan untuk membayar liabilitasnya sehingga keuntungan yang didapat para investor akan berkurang.

Penggunaan hutang atau leverage keuangan (*financial leverage*) mengosentrasikan 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).

Salah satu yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi saham yaitu karena laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Laba per lembar saham ini merupakan laba yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham. Laba per lembar saham yang meningkat menandakan bahwa kinerja perusahaannya baik karena mampu mengelola perusahaan dengan baik sehingga dapat mengahasilkan laba per lembar saham yang tinggi. Dengan laba per lembar saham yang tinggi, investor akan semakin tertarik karena investor akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

Semakin tinggi *earning per share* (EPS) semakin mahal suatu saham, dan sebaliknya, karena *earning per share* (EPS) merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, maka *earning per share (EPS)* mempunyai hubungan positif dengan harga pasar saham (Sawidji, 1996:96).

2.2.1 Keterkaitan antara Leverage Keuangan dengan Laba Per Lembar Saham

Pengaruh dari adanya *financial leverage* menyebabkan peningkatan EPS yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan EBIT dan begitu pula sebaliknya, penurunan EPS lebih besar dibandingkan dengan penurunan EBIT (Lukman, 2011:114).

Penelitian Rina Intani dan Teddy Oswari (2009) menyatakan bahwa analisis *financial leverage* menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau *earning per share* sebagai akibat perubahan *earning before interest and tax.*

2.2.2 Keterkaitan antara Leverage Keuangan dengan Harga Saham

Penggunaan hutang atau leverage keuangan (*financial leverage*) mengosentrasikan 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.

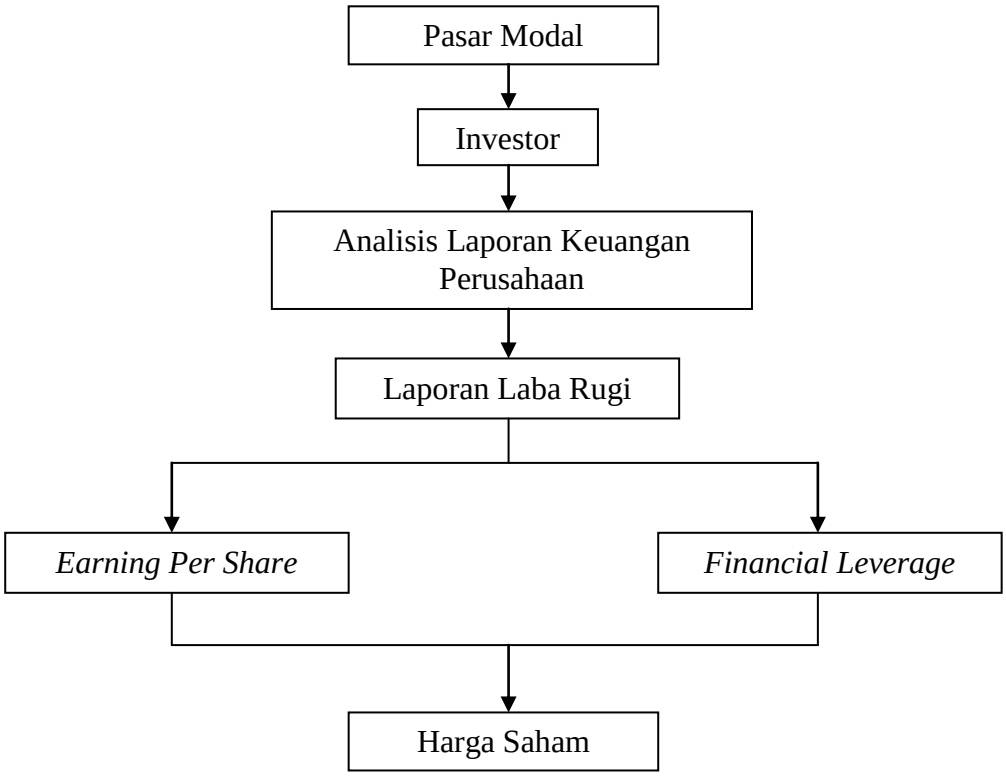
Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar *financial leverage* maka tingkat risikonya juga semakin tinggi sehingga akan menyebabkan harga saham turun, dan sebaliknya jika *financial leverage* turun maka tingkat risikonya juga rendah sehingga harga saham akan semakin meningkat.

2.2.3 **Keterkaitan antara Laba Per Lembar Saham dengan Harga Saham**

EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS, tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham (Tjiptono dan Hendy, 2006 : 194).

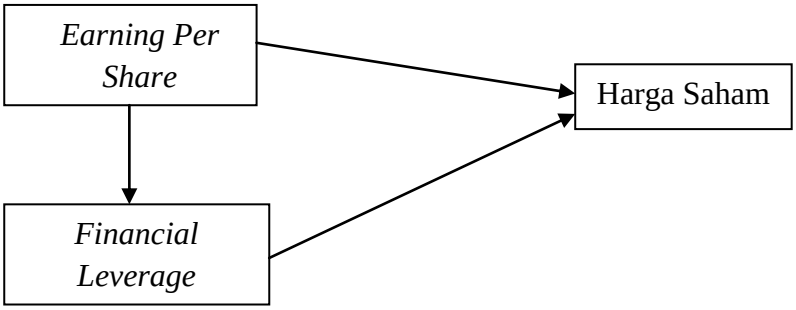
Semakin tinggi *earning per share* (EPS) semakin mahal suatu saham, dan sebaliknya, karena *earning per share* (EPS) merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, maka *earning per share (EPS)* mempunyai hubungan positif dengan harga pasar saham (Sawidji, 1996:96).

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar EPS maka semakin besar laba dan dividennya, dan hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat dan berarti semakin besar pula harga sahamnya.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

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



Gambar 2.2

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:

"Leverage keuangan dan laba per lembar saham berpengaruh terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan".