BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Memuat konsep-konsep teoritis yang digunakan sebagai kerangka atau landasan untuk menjawab masalah penelitian, yang difokuskan kepada literatur-literatur yang membahas konsep penelitian.

2.1.1 *Financial Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Financial Leverage*

Financial leverage menurut Agus Sartono yaitu:

> "*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. *Financial Leverage* dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (*earning per share* atau EPS) sebagai akibat perubahan EBIT."
>
> (2001:263)

Menurut Drs. Hessel Nogi S. Tangkilisan, M.Si yaitu:

> *"Financial leverage* (penuasan keuangan) digunakan untuk meningkatkan perolehan atas modal sendiri (*return on equity*) suatu perusahaan yang dihitung sebagai laba (*earnings*) dibagi dengan modal pemegang saham biasa (*common stockholder's equity*)."
>
> (2003:219)

Sedangkan menurut Arthur J. Keown menyatakan bahwa:

> *"Financial leverage* adalah praktek pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung tingkat pengembalian yang tetap (terbatas) dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham."
>
> (2010:106)

Financial leverage menurut Sutrisno adalah:

> "*Financial leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap. Atas penggunaan dana hutang perusahaan setiap tahunnya dibebani biaya bunga. *Financial leverage* mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT). Yang mempengaruhi pendapatan pemilik adalah besarnya EBIT yang diterima dan struktur modal yang dipunyai."
>
> (2012:201)

Selanjutnya pengertian *financial leverage* menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto adalah:

> "Penggunaan pendanaan melalui utang *(financial leverage). Leverage* akan memberikan tiga dampak penting yaitu:
>
> 1. Menghimpun dana melalui utang, perusahaan dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas.
> 2. Kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Jadi makin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham, makin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
> 3. Jika hasil yang diperoleh dari asset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan "mengungkit" *(leverage)* atau memperbesar pengembalian atas ekuitas atau ROE."
>
> (2010:140)

Pengertian *financial leverage* menurut Lukman Syamsuddin yaitu*:*

> "Kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS)."
>
> (2011:113)

Sedangkan pengertian *financial leverage* menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto yaitu:

> "Leverage keuangan (*financial leverage*) adalah tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan".
>
> (2013:165)

Berdasarkan pengertian-pengertian dapat dikatakan bahwa *financial leverage* adalah praktek pendanaan dari sebagian aktiva yang memiliki beban tetap berupa bunga dengan tujuan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.1.2 **Pengertian *Earning Per Share (EPS)***

Menurut Tandelilin 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".
>
> (2010:373)

Menurut Baridwan pengertian earning per share adalah:

> "Laba bersih per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan".
>
> (2007:443)

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.

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

Menurut Siswanto Sutojo 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".

(2003:182)

Financial leverage dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (*earning pe share* atau EPS) sebagai akibat perubahan EBIT (Agus Sartono, 2001: 263). Ukuran tingkat *financial leverage* adalah *degree of financial leverage (DFL).* (Sutrisno, 2012:201). Menurut Agus Sartono (2001: 265), *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.

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

Yang dapat diformulasikan menjadi:

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

Sumber: Agus Sartono (2001: 263)

Dimana:

DFL = *Degree of financial leverage.*

Δ EPS = Selisih EPS tahun berjalan – EPS tahun sebelumnya.

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

Δ EBIT = Selisih EBIT tahun berjalan – EBIT tahun sebelumnya.

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

2.1.2 *Return On Equity (ROE)*

2.1.2.1 **Pengertian *Return On Equity (ROE)***

Menurut Budi Rahardjo, menjelaskan *Return on Equity (ROE)* sebagai berikut:

> *"Rentabilitas* modal sendiri *(return on stockholders' equity* atau *return on common equity atau return on net worth atau ROE=return on equity* atau *return on owners' equity* atau *net profits to networth* atau *return for the owners)* adalah perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari (atau menjadi hak) modal sendiri, dan sering dipakai oleh para investor dalam pembelian saham suatu perusahaan (karena modal sendiri menjadi bagian pemilik)."
>
> (2007:121)

Selanjutnya pengertian *Return on Equity (ROE)* menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto adalah:

> "Rasio akuntansi "*bottom line*" adalah pengembalian atas ekuitas biasa (*return on common equity-ROE*). Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kacamata akuntansi. ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa."
>
> (2010:14)

Menurut Soemarso S.R, pengertian *Return On equity (ROE)* adalah:

"Kekayaan pemegang saham biasa *(common stock holder's equity)* adalah total modal dikurangi bagian modal saham preferen. Pengembalian modal mengukur rentabilitas modal saham biasa."

(2010:398)

Adapun pengertian *Return On equity (ROE)* menurut Jerry J. Weygandt adalah:

"Rasio profitabilitas lainnya yang digunakan secara luas adalah pengembalian atas ekuitas pemegang saham biasa *(return on common stockholdr's equity).* Rasio ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan berapa banyak laba bersih dalam dolar yang diperoleh dari setiap dolar yang diinvestasikan oleh para pemilik."

(2008:403)

Dan pengertian *Return On equity (ROE)* menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiatuti adalah:

"*Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri."

(2012:73)

Menurut Arthur J Keown, dkk *Return On equity (ROE)* adalah:

"Tingkat pengembalian ekuitas saham biasa menunjukkan rata-rata perhitungan pengembalian atas investasi pemegang saham yang diukur dengan membandingkan pendapatan bersih terhadap ekuitas saham biasa."

(2011:84)

Sedangkan menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto, *Return On equity (ROE)* merupakan:

"Rasio akuntansi yang paling penting atau "jumlah akhir" (*bottom line*) adalah laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang diukur sebagai tingkat pengembalian saham biasa *(return on common equity-ROE).*"

(2006:109)

Berikut unsur-unsur dari *Return on Equity (ROE):*

Pengembalian atas ekuitas biasa (ROE) = Laba bersih / Ekuitas biasa

Sumber : Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F (2010: 149)

Berdasarkan pengertian-pengertian dapat dikatakan bahwa *Return on Equity (ROE)* merupakan suatu alat analisis untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Perusahaan yang memiliki *Return on Equity (ROE)* yang rendah atau bahkan negatif akan terklasifikasikan sebagai perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan laba yang menjadi hak pemegang saham.

2.1.3 **Harga Saham**

2.1.3.1 **Pengertian Saham**

Menurut Mohamad Samsul, saham adalah:

"Tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*)".

(2006: 45)

Sedangkan menurut Rusdin, saham adalah:

> "Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan".
>
> (2008: 68)

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan bahwa saham merupakan tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan dimana pemiliknya memiliki hak atas penghasilan perusahaan.

Pada dasarnya saham dapat digunakan untuk mencapai tiga tujuan investasi utama sebagaimana yang dikemukakan oleh Kertonegoro yaitu:

a. Sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan prinsipal, sehingga mereka akan mencari saham blue chips dan saham non-spekulatif lainnya.
b. Untuk pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang, sehingga mereka akan mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh capital gain atau saham sumber penghasilan untuk mendapat dividen.
c. Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan dividen sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

(2000:108)

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M., ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1. Saham Biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
2. Saham Preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

(2006: 6)

2.1.3.2 **Analisis Saham**

Analisis saham umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu:

a. Analisis Teknikal
   Menurut Husnan (2001:349) analisis teknikal adalah:
   "Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu".
b. Analisis Fundamental
   Menurut Husnan (2001:315) analisis fundamental adalah:
   "Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham".

2.1.3.3 **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan (Alwi.2003: 87).

Menurut Alwi, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1) Faktor Internal yaitu:
   a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
   b) Pengumuman pendanaan *(financing announcements)*, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

c) Pengumuman badan direksi manajemen *(management board of director announcements)* seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
e) Pengumuman investasi *(investment announcements),* seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
f) Pengumuman ketenagakerjaan *(labour announcements),* seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal.

2) Faktor Eksternal yaitu:
a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
b) Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
c) Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
e) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

(2003:87)

2.1.3.4 **Pengertian Harga Saham**

Pengertian harga saham menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto adalah:

> "Harga pasar (*market price*) adalah harga dimana saham dijual di pasaran."

(2010:387)

Dan menurut Jogiyanto harga saham adalah:

"Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal."

(2008:143)

Sedangkan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti harga saham adalah:

"Harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang."

(2004:151)

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 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".

(2003: 59)

Harga saham menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto 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)."

(2010:11)

Selanjutnya harga saham menurut Sunariyah yaitu:

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

(2003:111)

Berdasarkan pengertian diatas dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan harga dimana saham dijual di pasaran yang merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh investor.

Didalam kamus saham Taufik 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.

(2004:1)

Menurut Sawidji Widoatmojo ada macam-macam harga saham. Harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a) Harga Nominal, yaitu adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
b) Harga Perdana, yaitu adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO *(Initial Public Offering).* 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.
c) Harga pasar, harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di

> pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan *(closing price)* aktivitas di Bursa Efek Indonesia.
>
> (2005: 91)

2.2 **Kerangka Pemikiran**

Pasar modal merupakan salah satu tempat alokasi dana yang produktif dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana (*defisit unit*/perusahaan). Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah investasi pada saham. Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. (Iswadi dan Yunina: 2006).

Agar investor tidak salah dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, maka perlu dilakukan analisis saham. Salah satu pendekatan dalam analisis saham adalah analisis fundamental. Dalam melakukan analisis fundamental, laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu informasi keuangan. Dari laporan keuangan perusahaan tersebut dapat dilihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. (Eduardus Tendelilin, 2010: 320).

Investor harus memperhatikan resiko yang akan dihadapinya saat berinvestasi. *Financial leverage* yang besar menunjukkan tingginya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang-hutangnya sehingga investor memandang hal tersebut sebagai sebuah risiko dan menyebabkan turunnya harga saham (Misnen Ardiansyah: 2003).

Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on equity (ROE).* Perusahaan yang memiliki *return on equity* yang tinggi membuat

investor tertarik untuk berinvestasi karena mengganggap kinerja perusahaan tersebut baik sehingga dapat memberikan keuntungan yang besar. Hal ini membuat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat dan mengakibatkan harga saham naik (Chrisna: 2011).

2.2.1 **Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Harga Saham**

Menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto menyatakan bahwa:

> "Penggunaan hutang atau *leverage* keuangan (*financial leverage*) mengkosentrasikan 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."
>
> (2006:17)

Sedangkan menurut Dewi Astuti menyatakan bahwa :

> "*Leverage* keuangan perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham."
>
> (2004:138)

Selanjutnya menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto menyatakan bahwa:

> "Harga saham perusahaan akan tergantung pada arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham dan tingkat resikonya. Tingkat dan seberapa besar resiko dari arus kas akan dipengaruhi oleh lingkungan keuangan dan juga oleh keputusan pendanaan, bauran utang *(leverage keuangan)* dan ekuitas apakah yang sebaiknya digunakan".
>
> (2009:35)

Menurut Iswadi dan Yunina (2006) dalam penelitiannya tentang Pengaruh Laba Akuntansi, *Financial Leverage*, dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham, mengatakan bahwa *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham karena semakin tinggi *financial leverage* mengindikasikan tingginya risiko keuangan perusahaan. Risiko ini terjadi karena pembiayaan perusahaan melalui hutang menimbulkan biaya bunga atas hutang. Jika laba yang dihasilkan tidak mencukupi untuk membayar hutang dan bunganya maka perusahaan akan berada pada posisi *default* dan *financial distress* yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Jika perusahaan bangkrut maka investor merupakan pihak yang paling terakhir memperoleh klaim (*residual claim*) atas aset perusahaan. Keadaan ini yang menjadikan investor memandang *financial leverage* sebagai sebuah risiko sehingga investor menghindar berinvestasi pada saham-saham perusahaan yang memiliki *financial leverage* yang tinggi. Akibat dari ini, harga saham akan berubah ke arah yang negatif atau turun.

Sedangkan menurut Vahid Bahreini, Mehdi Baghbani, Rezvan Bahreini (2013) dalam penelitiannya *Analysis between financial leverage with the stock price and the operational performance of the accepted companies in Tehran's stock market*, mengatakan bahwa *As it was mentioned before, the change in the financial leveragehas a negative effect on the stock price of the company. This means by increasing the leverage in each year, the stock price gets lower and lower.*

Selanjutnya menurut Misnen Ardiansyah (2003) dalam penelitiannya tentang Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta, berpendapat 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 harga saham turun, dan sebaliknya jika *financial leverage* turun maka harga saham akan semakin meningkat.

2.2.2 **Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham**

Pengertian *Return On Equity (ROE)* menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto adalah:

> "*Return On Equity (ROE)* tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham**."**
>
> (2010:133)

Sebagaimana yang diungkapkan oleh Tandelilin menyatakan bahwa:

> "Besarnya tingkat pengembalian perusahan dapat dilihat melalui besar kecilnya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian perusahaan akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan."
>
> (2001:236)

Selanjutnya pengaruh *Retun On Equity (ROE)* terhadap harga saham diungkapkan oleh Teguh Pujo Mulyono:

> "Kenaikan *Return On Equity* biasanya diikuti kenaikan dari harga saham perusahaan".
>
> (1995:74)

Menurut Rescyana Putri Hutami (2012) dalam penelitiannya tentang Pengaruh *Dividend Per Share, Return on Equity, dan Net Profit Margin* terhadap harga saham, menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010.

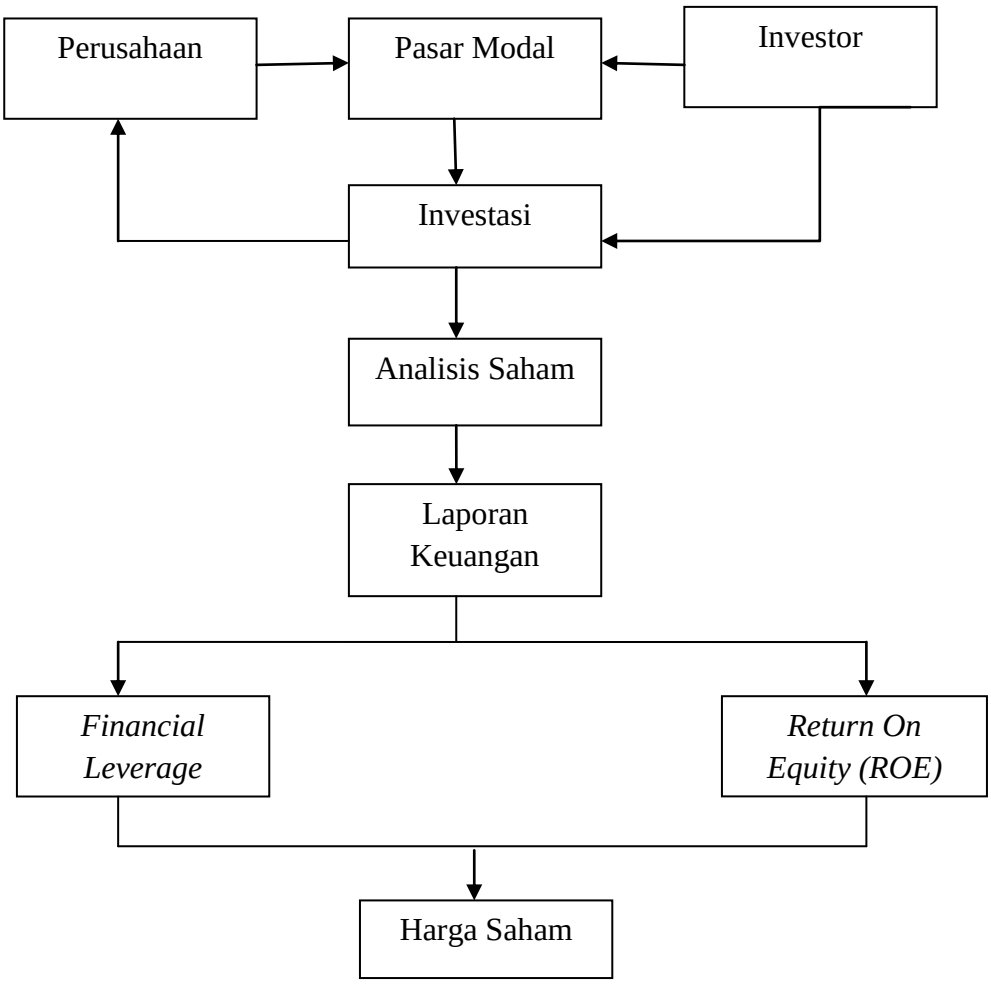
Selanjutnya menurut Gunarianto (2012) dalam penelitiannya tentang Analisis *Earning Per Share* dan *Return On Equity* serta Tingkat Bunga Diskonto Terhadap Harga Saham, menunjukkan bahwa ROE pengaruhnya positif terhadap harga saham dibanding dengan EPS adapun ROE merupakan penggambaran kemampuan perbankan untuk menghasilkan keuntungan dengan investasi dari para pemilik.

Sedangkan menurut Chandra Setiawan and Hesty Oktariza (2013) dalam penelitiannya tentang *Syariah and Conventional Stocks Performance of Public Companies Listed on Indonesia Stock Exchang,* menyatakan bahwa *Return on Equity (ROE) has a significant relationship with stocks returns of both Syariah and conventional stocks. A higher ROE shows that the company can earn higher returns on shareholder's equity. A higher ROE also indicates higher efficiency in spending money invested by shareholder to earn profit growth.*

Dari uraian diatas dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Return On Equity (ROE)* berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba

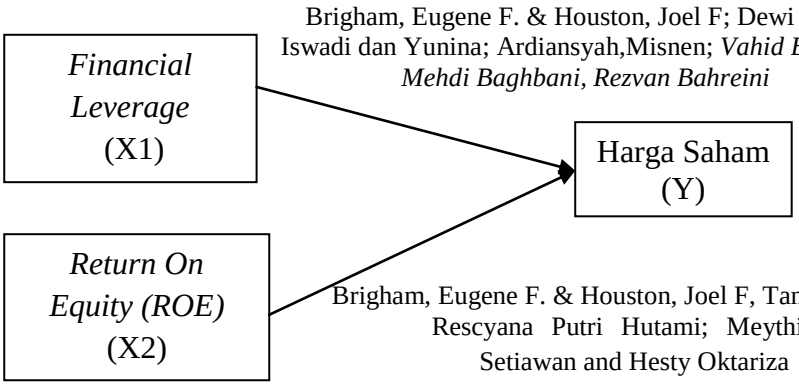
bersih maka nilai *Return On Equity (ROE)* akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya dapat ditarik kerangka pemikiran dengan skema sebagai berikut:



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari kerangka pemikiran diatas maka dapat dibuat paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.2
Paradigma Pemikiran

2.3 **Hipotesis**

Menurut Jonathan Sarwo, dalam bukunya metode penelitian Kuantitatif & Kualitatif, pengertian hipotesis adalah:

"Hipotesis merupakan jawaban sementara dari persoalan yang kita teliti".

(2006: 26)

Perumusan hipotesis penelitian merupakan langkah ketiga dalam penelitian. Setelah peneliti mengemukakan kajian pustaka dan kerangka pemikiran.

Menurut Sugiyono hipotesis adalah:

"Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta yang empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris".

(2011: 64)

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

H.1 : *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham pada emiten grup Bakrie.

H.2 : *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham pada emiten grup Bakrie.