BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka sangat berperan penting dalam sebuah penelitian karena kajian pustaka merupakan konsep ataupun teori yang akan menjadi acuan penelitian. Kajian pustaka berfungsi untuk memperdalam pengetahuan peneliti dan salah satu dari rancangan sebuah penelitian.

Peranan kajian pustaka dalam penelitian untuk menyusun hipotesis. Selain itu, kajian pustaka diperlukan oleh peneliti untuk emnemukan masalah penelitian dan merumuskannya. Secara garis besar, materi kepustakan dapat dibagi atas sumber data primer dan sumber data sekunder. Akan tetapi, sebaiknya penelitian itu harus bersumber atau berstandar pada sumber primer. Dan sumber data primer yang sering digunakan adalah jurnal.

2.1.1 Leverage Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Leverage

Menurut Sartono (2001:157) :

"*Leverage* adalah Penggunaan asset dan sumber dana (*sourch of funds*) oleh pihak yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham".

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:101) :

"*Leverage* adalah, seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang".

Sedangkan menurut Warsono (2003:204) :

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

2.1.1.2 *Leverage* Keuangan

Menurut Warsono (2003:217) bahwa *Financial Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak EBIT terhadap EPS.

Sartono (2008:263) 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 meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Martono dan Harjito (2008:300) bahwa mengemukakan bahwa, "*Leverage* keuangan merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (*earning per share*, EPS)".

Financial leverage adalah kepekaan dari perubahan pendapatan per lembar sahan (EPS) karena perubahan laba operasi (EBIT). Kepekaan perubahan ini diukur dengan derajat *financial leverage* (*Degree of Financial Leverage*) yaitu presentase perubahan laba operasi (EBIT). Menurut Keown, et al. (2005:525) dalam Stevanny

dan Peggy, 2014 *Degree Financial Leverage* (DFL) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DFL} = \frac{\text{Percentage change in earnings per share (EPS)}}{\text{Percentage change in EBIT}}$$

Cara hitungnya :

$$\text{DFL} = \frac{\frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}}{\frac{EBIT_t - EBIT_{t-1}}{EBIT_{t-1}}} \text{x } 100\ \%$$

Ket :

$EPS_t = EPS\ tahun\ sekarang$

$EPS_{t-1} = EPS\ tahun\ sebelumya$

$EBIT_t = EBIT\ tahun\ sekarang$

$EBIT_{t-1} = EBIT\ tahun\ sebelumnya$

2.1.2 Profitabilitas (ROE)

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas adalah Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:304) adalah "kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya".Rasio profitabilitas merupakan alat ukur kesuksesan sebuah perusahaan yang utama dan indicator penting dalam mengevaluasi

kinerja manajer. Dalam penelitian ini profitabilitas yang dijadikan sebagai variabel bebas adalah ROE. ROE (return on equity) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modl yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan.

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas (Syafri, 2008:305). Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305).MenurutSyamsuddin (2009:75) dalam menghitung ROE secara sistematis menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Husnan (2013: 29), saham adalah:

Secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan

sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Sedangkan menurut Falani (2013), saham adalah:

Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aset perusahaan. Imbalan yang akan diperoleh dengan kepemilikikan saham adalah dividen atau *capital gain. Capital gain* adalah keuntungan dari hasil menjual atau membeli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham.

Menurut Jogiyanto (2011:143), harga saham adalah:

"Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal".

Menurut Tandelilin (2010:341), harga saham adalah:

Cerminan dari ekspetasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu Negara serta kondisi ekonomi global.

Menurut Agus Sartono (2008), harga saham adalah:

"Harga yang terbentuk melalui permintaan dan penawaran di pasar modal".

Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:9), menyatakan:

Harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang diperoleh investor tentang prospek perusahaan. Para manajer harus memperkirakan kemungkinan munculnya dampak proyek terhadap profitabilitas dan harga saham. Pemegang saham harus bisa meramalkan berhasil atau tidaknya perusahaan nanti, dan harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan.

2.1.3.2 Penilaian Harga Saham

Menurut Adek Rutika, etal (2015), untuk melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan dasar, yakni :

1. Analisis Fundamental

   Analisis fundamental adalah analisis yang digunakan untuk menilai nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

2. Analisis Teknikal

   Analisis teknikal adalah analisis untuk menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham seperti harga dan volume transaksi saham.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Sawidji Widoatmoji (2008:55-56) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga nominal, adalah harga yang nilainya ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya.
2. Harga perdana, adalah harga sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa efek
3. Harga pasar, adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

2.1.3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston dan Brigham (2001:26), faktor-fakotr yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Laba per lembar saham
2. Tingkat bunga
3. Jumlah dividen yang diberikan
4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Sebelum penulis melakukan penelitian, penulis mempelajari dan membaca penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, untuk menjaga keaslian penelitian, maka dapat dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Reynard Valintino Lana Sularto, 2016	Pngaruh eturn on Asset (ROA). Current ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt o Equity Ratio (DER) dab Earing pe Share (EPS) tehadap Harga Saham Perusahaan Manfaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	Hasil penelitiannya adalah ROA, CR, ROE, DER dan EPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial dapat disimpulkan bahwa ada pegaruh yang signifikkan antara CR, ROE dan EPS terhadap harga ssaham pada perusahaan manufaktu sektor industri konsumsi. Dan tidak ada pengaruh secara parsial antara ROA dan DER terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi.	Memakai variabel ROE sebagai variabel independen.	Memakai DR dan DER sebagai rasio Leverage. Dan menggunakan perusahaan manufatur sebagai sektor yang diteliti.
2	Siti Maimunah Niken Puspita Rahajeng, 2015	Pengaruh analisis financial terhadap peningkatan earning per share (EPS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, fnancial leverage yang terdiri dari *debt to eqity ratio* dan *total debt to total assets ratio* secara simultan tidak terdaa pengaruh yang signifikan terhadap *earning per share* (EPS). Hasil pengujian parsial menunjukkan variabel *debt to eqity ratio* dan *total debt to total assets ratio* secara simultan tidak terdaa pengaruh yang signifikan terhadap *earning per share* (EPS)	Memakai leverage sebagaivariablein dependen	Pada penelitian ini penulis varriabel EPS sebagai vaiabel dependen
3	Frendy Sondakh Parengkuan Tommy Marjam Mangantar, 2015	*Curent ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equiity* pengaruhnya terhadap harga saham pada indeks LQ45 di BEI periode 2011-2014	Hasil penelitian menunjukan bahwa CR, DER, ROA dan ROE secara simultan bepengaruh dignifikan terhadap harga saham.	Memakai leverage variable independen dan harga saham sebagai variable dependen.	Memakai ROA sebagai variable dependen
4	Yuliana Siti Saputri Hendri Soekotco, 2016	Pengaruh *profitability ratio* dan *current ratio* terhadap harga saham paa perusahaan	Hasil analisis regresi secara simultan dieroleh nilai F signifikan sehingga dapat fikatakan bahwa model regrresi yang dihasilkan layak. Hasil regresi parsial (Uji T) diperoleh bahwa variabel ROE dan CR berpengaruh signifikan	Menggunakan lprofitabilitassebagai variable independen	Perbedaandengan penelitian yang ditulis penulis terletak pada sektor yang diteliti

		farmasi	sehingga dapat dikatakan bahwa		
5	Mohd. Heikal1 Muammar Khaddafi1 Ainatul Ummah2, 2014	Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange	The findings of this research identified that simultaneously independent variables Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, To Equity Ratio and Current Ratio with F test, effected together to growth income significantly 0.000. While the result partially with T test, Return On Asset, Return On Equity, and Net Profit Margin to growth income with significance and positive of each was 0.029, 0,041 and 0.008. While Debt To Equity Ratio and Current Ratio to growth income with significance and negative of 0.008 and 0,001.	Menggunakan profitabilitas dan leverage keuangan sebagai variabel independen	Menggunakan sektor yang berbeda degan penelitian penulis.
6	Jeni Wardi, 2015	Pengaruh *current ratio, debt to equity ratio, return on equity* dan *earning per shrare* terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011	Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa hanya variabel earning per share yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, current ratio, debt to equity ratio dan return on equity secara signifikan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Adapun koefisien determinasi sebesar 56,8% dimana masih terdapat 43,2% lagi perubahan pada variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.	Menggunakan ROE sebagai variable independen	Menggunakan sektor pertambangan sebagai sektor yang diteliti.
7	Rosita Kumalasari dan Nurul Widyawati, 2016	Pengaruh Operating Leverage dan financial leverage keuangan terhadap profitabilitas Peerusahaan Telekomunikasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa *Financial Leverage* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap ROE	Menggunakan variabel leverage keuangan sebagai variabel independen	Profitabilitas menjadi variabel dependen, yang mana pada penelitian ini, harga saham dijadikan sebagai variabel independen
8	Nurlia 2016	Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap harga saham Pada Perusahaan	Rasio profitabilitas yang terdiri dari *operating profit margin, net profit margin,return on assets, return on equity* dan *earning per share* berpengaruh secara signifikan	Menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen dan harga saham	Tidak menggunakan leverage keuangan sebagai variabel independen

		Rokok yang terdaftar di ursa Efek Indonesia.	terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	sebagai variabel dependen	

2.2 Kerangka Pemikiran

Keputusan untuk berhutang yang dilakukan oleh perusahaan haruslah di pertimbangkan secara matang. Kehadiran hutang jangka panjang dalam struktur modal sebuah perusahaan merupakan keputusan yang mencoba melakukan efektifitas dan efesiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Disamping dapat membantu perusahaan untuk melakukan peningkatan aktivitas operasional danproduksinya dengan adanya suntikan dana dari hutang tersebut, akan tetapi dengan adanya hutang akan menanggung resiko berupa beban bunga yang mengikuti hutang tersebut, dan ketidak mampuan perusahaan untuk menutupi biaya tetap berupa beban bunga itu akan berakibat pada kebangkrutan, sebaliknya bila lonjakan aktifitas yang dihasilkan dari suntikan dana itu dapat menjadi pendongkrak pendapatan dan dapat menutupi beban bunga tadi, maka dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan.

2.2.1 Pengaruh Leverage Keuangan dengan Harga Saham Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penggunaan utang 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 (Brigham Eugene dan Houston Joel, 2006: 17).

Beberapa penelitian terkait pengaruh *leverage* keuangan juga telah dilakukan. Diantaranya Faisal Matriadi (2007), *financial leverage* mempengaruhi harga saham dengan arah yang terbalik, berpengaruh negatif terhadap harga saham karena variabel ini mengandung risiko keuangan yang tinggi. Dan penelitian juga dilakukan oleh Frendy Sondakh, Perengkuan Tommy, dan Marjam Mangantar (2015) yang menyatakan Leverage Keuangan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Haraga Saham

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa semakin profitabilitas (ROE) 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. Akan tetapi, semakin besar *leverage* keuangan maka semakin tinggi risiko perusahaan dari beban tetap yang timbul akibat utang maka harga saham nya cenderung akan turun dan menurunkan investasi para investor.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas (ROE) dengan Harga Saham Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Return on equity (ROE) mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi, karena investor sudah pasti menyukai nilai *Return on equity* (ROE) yang tinggi dan

Return on equity (ROE) umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi (Brigham & Houston, 2010:150).

Beberapa penelitian terkait pengaruh Profitabilitas (ROE) juga telah dilakukan oleh Yuliana Siti Saputri (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan ROE adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari *equity*, semakin besar harga dari saham (David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya, 2010: 283).

Bagi investor keberhasilan dari upaya menghasilkan laba bagi perusahaan adalah *return on equity* semakin tinggi rasio ini semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham namun sebaliknya makin rendah rasio ini maka investor akan menjual sahamnya, sehingga permintaan dan penawaran tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa (Supriyanto, 2007:93-106).

2.2.3 Hubungan Leverage Keuangan terhadap Profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Semakin tinggi beban bunga akan menurunkan profitabilitas karena ketika kemampuan berhutang perusahaan melebihi kemampuan perusahaan dalam membayarnya, maka beban tersebut akan mengurangi profitabilitas yang di dapatkan dan perusahaan akan terbebani dengan beban hutang tersebut yang dibayar dalam bentuk beban bunga. Apalagi dalam kondisi ekonomi yang relatif tidak menguntungkan sehingga kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang secara cepat relatif kurang. Hasil perhitungan menunjukkan beberapa perusahaan

telekomunikasi dalam periode penelitian menggunakan hutang dengan beban tetap yang terlalu besar. Perusahaan yang melakukan *Financial Leverage* harus memperoleh EBIT yang maksimal. Hutang yang besar menyebabkan pembayaran beban bunga yang besar. Maka dari itu perusahaan harus mempertimbangkan perolehan EBIT.

Pada dasarnya jika suatu perusahaan berani mengambil keputusan untuk melakukan hutang yang memiliki resiko tinggi, seharusnya pendapatan yang diterima akan semakin tinggi pula sesuai dengan teori "*High Risk, High Return*" namun hasil pada penelitian ini berbeda "*High Risk Low Return*" perlu diketahui bahwa keputusan untuk mengambil resiko hutang harus diimbangi dengan waktu yang tepat agar keputusan yang diambil akan menghasilkan return yang tinggi.(Rosita Kumalasari dan Nurul Widyaqati, 2016)

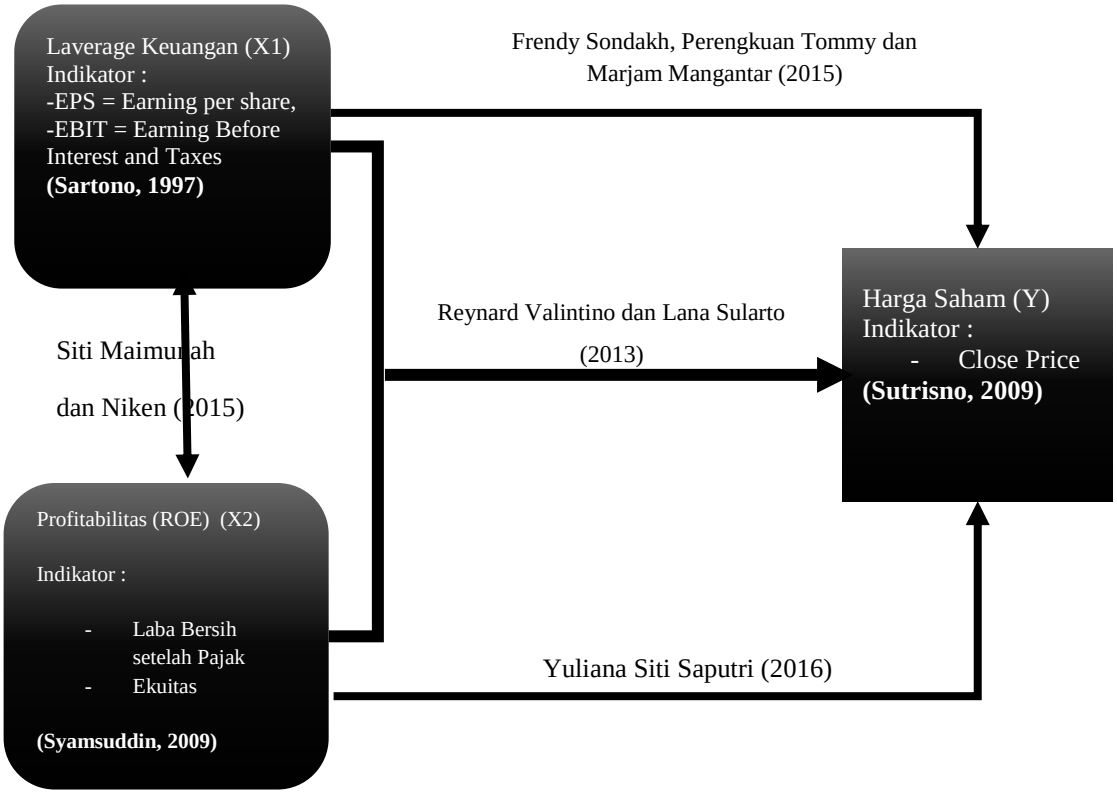
Siti Maimunah dan Nikien (2015) menyatakan bahwa leverage keuangan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROE).

2.2.4 Hubungan *Leverage* Keuangan dan Profitabilitas ROE) dengan Harga Saham Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Jika investor ingin membeli saham, maka investor sebaiknya terlebih dahulu mempertimbangkan variabel ROE, DR, DER dan EPS sebelum mengambil keputusan untukmembeli saham, dikarenakan variabel tersebut memiliki pengaruh yang nyata terhadap harga saham perusahaan. Leverage Keuangan dan Profitabilitas (ROE) juga dapat dijadikan acuan dalam menilai dan memprediksi harga saham, sehingga perusahaan diharapkan untuk mengoptimalkan kinerjanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan Leverage Keuangan dan Profitabilitas (ROE). Nilai perusahaan akan mempengaruhi ketertarikan investor untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Reynard Valintino

Lana Sularto, 2016 yang hasil penelitiannya adalah ROA, CR, ROE, DER dan EPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang di dukung oleh teori penghubung diatas akan di buat paradigma sebagai berikut :



Gambar 2.1

Paradigma Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Husein Umar (2008:80) Hipotesis adalah:

"Sebuah kesimpulan tetapi kesimpulan tersebut belum final, dan masih harus dibuktikan kebenarannya".

Jelas sekali pernyataan tersebut diatas bahwa hipotesis adalah suatu pernyataan terhadap suatu hal yang bersifat sementara dan harus dibuktikan kebenarannya melalui suatu penelitian.

Dari penelitian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu sebagai berikut :

H_1: Leverage keuangan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

H_2 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

H_3 : *Leverage* keuangan berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROE) (Studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

H_4 : *Leverage* keuangan dan profitabilitas berpengaruh simultan terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).