

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen

2.1.1 Pengertian Manajemen

Istilah manajemen sudah bukanlah hal yang asing bagi kita. Namun banyak orang tahu istilah manajemen, tetapi tidak mengetahui dan mengerti dengan baik pengertian manajemen sebenarnya. Berikut akan diuraikan pendapat-pendapat para ahli mengenai pengertian manajemen, yaitu sebagai berikut :

Menurut G.R. Terry (2006) :

“Manajemen adalah suatu proses atau kerangka kerja, yang melibatkan bimbingan atau pengarahan suatu kelompok orang-orang kearah tujuan-tujuan organisasional atau maksud-maksud yang nyata.”

Kemudian menurut Mary Parker Follet (2007) :

“Manajemen adalah suatu seni untuk melaksanakan suatu pekerjaan melalui orang lain.”

Definisi dari mary ini mengandung perhatian pada kenyataan bahwa para manajer mencapai suatu tujuan organisasi dengan cara mengatur orang-orang lain untuk melaksanakan apa saja yang perlu dalam pekerjaan itu, bukan dengan cara melaksanakan pekerjaan itu oleh dirinya sendiri.

Sedangkan menurut James A.F. Stoner (1992) :

“Manajemen adalah suatu proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian upaya anggota organisasi dan menggunakan semua sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.”

Dari gambaran di atas menunjukkan bahwa manajemen adalah suatu keadaan terdiri dari proses yang ditunjukkan oleh garis (line) mengarah kepada proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan

pengendalian, yang mana keempat proses tersebut mempunyai fungsi masing-masing untuk mencapai suatu tujuan organisasi. Kegiatan-kegiatan itu satu sama lainnya tidak dapat dipisahkan atau dengan kata lain saling terkait (terpadu), sehingga akan membentuk suatu kesatuan yang tidak dapat dipisahkan. Oleh karena itu manajemen disebut sebagai sistem.

Proses manajerial menurut beberapa pakar dapat dikemukakan sebagai berikut :

Tabel 2.1
Proses Manajemen

KOONTZ	GR. TERRY	SCHERMERHORN	HENRY FAYOL
<i>Planning</i>	<i>Planning</i>	<i>Planning</i>	<i>Planning</i>
<i>Organizing</i>	<i>Organizing</i>	<i>Organizing</i>	<i>Organizing</i>
<i>Staffing</i>	<i>Actuating</i>	<i>Leading</i>	<i>Directing</i>
<i>Leading</i>	<i>Controlling</i>	<i>Controlling</i>	<i>Coordinating</i>
<i>Controlling</i>			

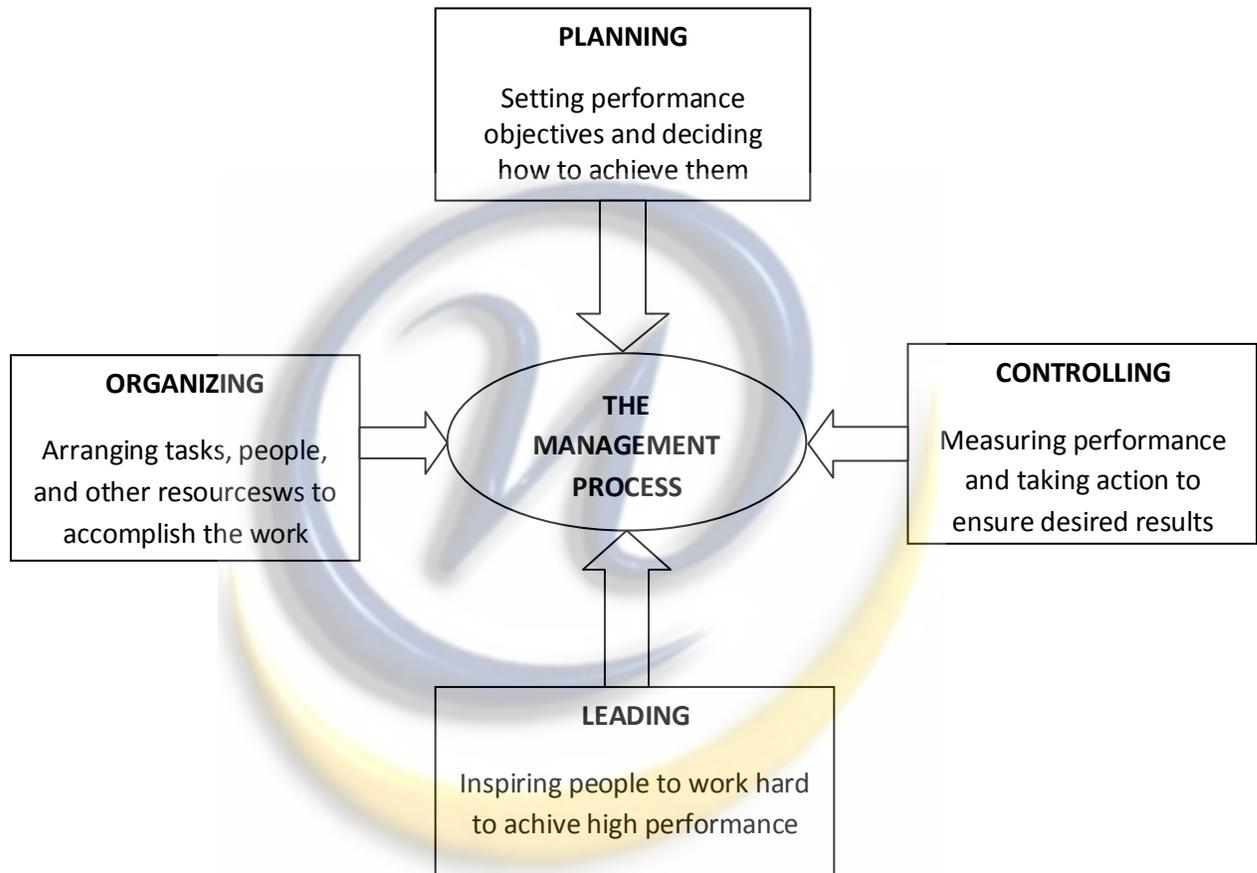
2.1.2 Proses Manajemen

Menurut Schemerhorn, proses manajemen yang harus dijalankan oleh seorang manajer, yaitu :

1. *Planning* (perencanaan), meliputi pemilihan misi dan tujuan organisasi serta cara terbaik untuk mencapainya.
2. *Organizing* (pengorganisasian), adalah proses membagi pekerjaan, mengalokasikan sumber daya, dan pengaturan serta koordinasi aktivitas anggota organisasi untuk melaksanakan rencana.
3. *Leading* (kepemimpinan), adalah mempengaruhi anggota organisasi agar mereka memberikan kontribusi terhadap tujuan kelompok dan organisasi.

4. *Controlling* (pengendalian), adalah pengukuran dan pengkoreksian untuk kerja individu dan organisasi.

Gambar 2.1
Proses Manajemen



2.2 Manajemen Keuangan

2.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan yang pada dasarnya dapat dilakukan baik oleh individu, perusahaan maupun pemerintah. Manajemen keuangan atau dalam literatur lain disebut pembelanjaan adalah sebagai aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh

dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh (Martono & Agus Sardjito, 2004).

Menurut pengertian manajemen keuangan **Brigham, Eugene** dan **Houston, Joel (2001)** yaitu :

“Manajemen keuangan merupakan bidang yang terluas dari tiga bidang keuangan, dan memiliki kesempatan karir yang sangat luas.”

Kemudian pengertian Manajemen Keuangan menurut **Weston dan Copeland** yang diterjemahkan oleh **Jaka, W. dan Kirbrandoko (2002)** yaitu :

“Manajemen keuangan dapat dirumuskan oleh fungsi dan tanggung jawab para manajer keuangan. Fungsi pokok manajemen keuangan antara lain menyangkut keputusan tentang penanaman modal, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian deviden pada suatu perusahaan”.

Manajemen keuangan adalah salah satu pemegang peranan penting dalam suatu perusahaan. Dewasanya perkembangan manajemen keuangan tidak hanya mencatat, membuat laporan, mengendalikan posisi kas, membayar tagihan-tagihan dan mencari dana. Melainkan, manajer keuangan juga harus mampu untuk menginvestasikan dana, mengatur kombinasi sumber dana yang optimal, serta pendistribusian keuntungan (pembagian deviden) dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Seorang manajer keuangan dalam suatu perusahaan harus mengetahui bagaimana mengelola segala unsur dan segi keuangan, hal ini wajib dilakukan karena keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Unsur manajemen keuangan harus diketahui oleh seorang manajer. Misalkan saja seorang manajer keuangan tidak mengetahui apa-apa saja yang menjadi unsur-unsur manajemen keuangan, maka akan muncul kesulitan dalam menjalankan suatu perusahaan tersebut. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus mampu mengetahui segala aktivitas manajemen keuangan, khususnya penganalisisan sumber dana dan

penggunaan-nya untuk merealisasikan keuntungan maksimum bagi perusahaan tersebut. Seorang manajer keuangan harus memahami arus peredaran uang baik eksternal maupun internal.

2.2.2 Fungsi-fungsi manajemen keuangan

Manajemen keuangan merupakan manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Fungsi-fungsi keuangan tersebut meliputi bagaimana memperoleh dana (*raising of fund*) dan bagaimana menggunakan dana tersebut (*allocation of fund*). Untuk lebih memahami, berikut pengertian manajemen keuangan dapat dirumuskan oleh fungsi dan tanggung jawab para manajer keuangan. Fungsi pokok manajemen keuangan antara lain menyangkut keputusan tentang penanaman modal, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian dividen pada suatu perusahaan.

Ada tiga fungsi utama yang harus dijalankan para manajer keuangan, yaitu :

1. Keputusan mengenai investasi, yang akan menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada dan komposisi aktiva dalam perusahaan.
2. Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana, meliputi sumber dana yang digunakan, penentuan struktur modal yang optimal.
3. Keputusan mengenai deviden, bersangkutan dengan *net profit* yang akan dibagikan sebagai deviden dan penentuan laba ditahan untuk re-investasi.

2.2.3 Sumber-sumber dana

Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana berbicara tentang bagaimana perusahaan memperoleh dana untukk membiayai pengadaan asset/ aktiva dengan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Masalah ini dikenal dengan istilah *Pembelanjaan Aktif*.

Klasifikasi sumber-sumber dana ditinjau darimana dana tersebut diperoleh :

a. Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan

Dalam hal ini kebutuhan dana/modal diperoleh dari dana yang dibentuk atau dihasilkan oleh perusahaan, atau dengan kata lain merupakan pendanaan dengan kekuatan sendiri. Hal ini seringkali disebut sebagai *Pembelanjaan Internal (Internal Financing)*. Yang termasuk sumber dana internal yaitu :

- Penggunaan laba cadangan
- Laba ditahan / yang tidak dibagikan (*Retained Earning*)
- Penyusutan aktiva tetap yang sementara belum digunakan untuk mengganti aktiva tetepa yang lama, hal ini dikenal dengan istilah *pembelanjaan Intensif*.

b. Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan

Dalam hal ini kebutuhan dana/ modal didapatkan dari sumber-sumber modal di luar perusahaan. Pendanaan ini bisa didapatkan dengan memenuhi kebutuhan modal dari para pemilik atau para kreditur. Hal ini seringkali disebut sebagai *Pembelanjaan Eksternal. (External Financing)*. Yang termasuk sumber dana eksternal yaitu :

- Modal sendiri (*equity financing*)

Modal sendiri bagi perusahaan adalah modal yang berasal dari pemilik atau pemegang saham yang memiliki hak untuk mengontrol manajemen perusahaan dan berhak atas laba setelah semua kewajiban pada pihak ketiga terpenuhi. Sumber utama modal sendiri biasanya berbentuk saham, yaitu tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.

- Modal asing (*debt financing*)

Modal asing adalah modal yang berasal dari pinjaman atau hutang yang diberikan oleh kreditur. Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum dipenuhi. Pada dasarnya hutang dapat diklasifikasikan menjadi :

- Hutang jangka pendek

Merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasa atau waktu jatuh temponya dalam jangka pendek, biasanya kurang dari satu tahun yang akan datang.

Contohnya antara lain; kredit bank jangka pendek (misalnya rekening Koran), hutang dagang, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang jatuh tempo, penghasilan diterima dimuka.

- Hutang jangka panjang

Merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasan atau waktu jatuh temponya dalam jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Contoh Hutang jangka panjang antara lain; Kredit Bank jangka panjang, Leasing, Obligasi (surat berharga yang diterbitkan perusahaan dengan perjanjian pada tanggal-tanggal tertentu secara periodic perusahaan akan membayar bunga pada investor dan pada akhirnya menebus nilai hutang tersebut pada saat jatuh tempo), hipotik (hutang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu).

2.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Dengan kata lain laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut

posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Berikut merupakan beberapa definisi dari laporan keuangan menurut beberapa ahli, antara lain :

Menurut **Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2007:7)** :

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.”

Sedangkan menurut **Harahap (2007:201)**, mengemukakan bahwa :

“Laporan Keuangan merupakan output dan hasil dari proses akuntansi yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan.”

Dari beberapa pendapat para ahli dan pakar akuntansi di atas, maka dapat diambil suatu kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan suatu upaya untuk menggali lebih banyak informasi yang terkandung dalam laporan keuangan serta hubungan-hubungan yang signifikan diantara mereka dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan sehingga lebih bermanfaat bagi para pengambil keputusan. Dari sudut lain tujuan analisis laporan keuangan menurut **Bernstein (1983)** adalah sebagai berikut :

1. *Screening*

Analisis dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan dari laporan keuangan tanpa pergi langsung kelapangan.

2. *Understanding*

Memahami perusahaan, kondisi keuangan, dan hasil usahanya.

3. *Forecasting*

Analisis digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

4. *Diagnosis*

Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan.

5. *Evaluation*

Analisis digunakan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

Disamping tujuan tersebut diatas, analisis laporan keuangan juga dapat digunakan untuk : menilai kewajaran laporan keuangan yang disajikan. Tujuan-tujuan tersebut di atas dapat dicapai dengan menggunakan berbagai teknis analisis laporan keuangan. Kata analisis adalah memecahkan atau menguraikan sesuatu unit menjadi berbagai unit terkecil. Sedangkan laporan keuangan adalah Neraca, Laba Rugi, Arus Kas (dana). Jika analisis laporan keuangan merupakan upaya mencari hubungan antara berbagai pos yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan, maka dalam kegiatan ini perlu untuk mengetahui teknik atau metodenya. **Harahap (2010:216)** mengemukakan teknik dalam analisis keuangan sebagai berikut :

1. *Metode Komparatif*

Metode ini digunakan dengan memanfaatkan angka-angka laporan keuangan dan membandingkannya dengan angka-angka laporan keuangan lainnya. Perbandingan ini dapat dilakukan melalui perbandingan berikut ini :

- a) Perbandingan dalam beberapa tahun (*horizontal*) misalnya laporan keuangan tahun 1993, dibandingkan dengan laporan keuangan tahun 1994.
- b) Perbandingan satu tahun buku (*vertical*) yang dibandingkan adalah unsur-unsur yang terdapat dalam laporan keuangan.
- c) Perbandingan dengan perusahaan yang terbaik.
- d) Perbandingan dengan angka-angka standar industry yang berlaku (*Industrial norm*). Di Indonesia standar ini belum ada. Namun sudah ada perusahaan yang khusus melakukan peringkat yaitu Perfindo.

e) Perbandingan dengan *budget* (anggaran perusahaan).

2. *Trend Analysis*

Rasio adalah gambaran situasi perusahaan pada suatu waktu tertentu dan dari gambaran ini sebenarnya dapat kita bayangkan kecendrungan (*tren*) situasi perusahaan di masa yang akan datang melalui gerakan yang terjadi pada masa lalu sampai masa kini. Analisis ini harus menggunakan teknik perbandingan laporan keuangan beberapa tahun dan dari sini digambarkan trennya. Tren analisis ini biasanya dibuat melalui grafik. Untuk itu perlu dibantu oleh pengetahuan statistic misalnya menggunakan linear programming, rumus chi square, rumus $y = a + bx$.

3. *Common Size Financial Statement* (Laporan Bentuk Awam)

Metode ini merupakan metode analisis yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk persentasi. Persentasi itu bisa dikaitkan dengan suatu jumlah yang dinilai penting misalnya asset neraca, penjualan untuk laba rugi.

4. Metode *Indeks Time Series*

Dalam metode ini dihitung indeks dan digunakan untuk mengonversikan angka-angka laporan keuangan. Biasanya ditetapkan tahun dasar yang diberi indeks 100. Beranjak dari tahun dasar ini, dibuat indeks tahun-tahun lainnya sehingga dapat dibaca dengan mudah perkembangan angka-angka laporan keuangan perusahaan tersebut pada periode lain. Untuk menghitung indeks maka digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Indeks 1994} = \frac{\text{Angka Laporan Keuangan 1994}}{\text{Angka dasar}} \times 100\%$$

5. *Rasio Laporan Keuangan*

Rasio laporan keuangan adalah perbandingan antara pos-pos tertentu dengan pos lain yang memiliki hubungan signifikan (berarti). Misalnya antara pos penjualan dengan biaya penjualan memiliki hubungan signifikan. Tetapi antara pembelian dengan sewa kantor bisa saja dihubungkan tetapi tidak signifikan.

Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini kita dapat menilai hubungan antara pos

tadi dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga kita dapat memberikan penilaian. Adapun rasio keuangan yang populer adalah :

1) *Rasio Likuiditas*

Menggambarkan kemampuan perusahaan menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek.

2) *Solvabilitas*

Kemampuan perusahaan memenuhi atau menyelesaikan kebutuhan jangka panjang.

3) *Rentabilitas / Profitabilitas*

Kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, asset, modal.

4) *Leverage*

Mengetahui posisi utang perusahaan terhadap modal maupun asset

5) *Activity*

Mengetahui aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan dan kegiatan lainnya.

6) *Produktivitas*

Mengetahui produktivitas unit yang dinilai.

6. Analisis Sumber dan penggunaan Kas dan Dana

Analisis sumber dan penggunaan dana dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan dua periode. Laporan ini dibandingkan dan dilihat mutasinya. Setiap mutasi mempengaruhi pos lainnya. Perubahan itu bisa dikelompokkan dalam dua kriteria :

Perubahan pos Kas saja atau Modal Kerja yang merupakan kumpulan pos Aktiva Lancar dan Utang Lancar. Dalam hal yang dianalisis adalah Kas maka dikelompokkan menjadi :

1. Sumber Kas
2. Pengeluaran Kas

Sedangkan jika yang dianalisis adalah perubahan modal kerja maka dikelompokkan menjadi:

1. Sumber dana
2. Penggunaan dana

Dari kelima teknik analisis tersebut, analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan (Subramanyam *et al.*, 2005: 36). Dibandingkan dengan teknik analisis laporan keuangan lainnya, analisis rasio memiliki keunggulan (Harahap, 2006: 298) sebagai berikut:

Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan;

- a. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit;
- b. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain;
- c. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi;
- d. Menstandarisir ukuran perusahaan;
- e. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*;
- f. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Selain keunggulan, analisis rasio ini juga mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti:
 - a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan judgement yang dapat dinilai bias atau subyektif.

- b. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (cost) bukan harga pasar.
 - c. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - d. Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia maka akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
 4. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.
 5. Jika dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

2.4 Leverage Perusahaan

2.4.1 Pengertian leverage

Modal merupakan salah satu faktor yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional sehari-hari dalam suatu perusahaan. Modal tersebut dapat berasal dari modal sendiri maupun pinjaman. 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 biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan *leverage* juga mempunyai maksud yang serupa, yaitu *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Menurut **Horne** dan **Wachowicz (2007:182)** menyatakan bahwa penggunaan *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan (*lever up*) profitabilitas. Istilah *lever* diambil dari pengungkit mekanis yang membuat kita mampu untuk mengangkat beban lebih daripada bila kita melakukannya sendiri.

Menurut **Sartono (2001:157)** *leverage* adalah :

“Penggunaan asset dan sumber dana (*source of funds*) oleh pihak yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.”

Pengertian lain dari *Leverage* menurut **Syamsudin(2001:89)** adalah :

“*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”.

Istilah *Leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Berdasarkan pada pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimisasi kekayaan pemilik perusahaan. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan, bila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial.

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. Dengan memperbesar tingkat *leverage*, maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula. Tetapi pada saat bersamaan hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang diperoleh. Semakin tinggi *leverage* akan semakin tinggi risiko

yang dihadapi serta semakin tinggi pula tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan.

2.4.2 Jenis-Jenis *Leverage*

Ada tiga jenis *Leverage* yaitu : *Operating Leverage* , *Financial Leverage* dan *Total Leverage* atau Kombinasi *Leverage*.

a. *Operating Leverage*

Leverage operasi (*operating leverage*) timbul sebagai suatu akibat dari adanya beban-beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Beban-beban tetap operasional tersebut misalnya biaya depresiasi / penyusutan atas aktiva tetap yang dimilikinya. **Keown, Seall, Martin, dan William Patty (2000)** mengemukakan pengertian *leverage* operasi (*operating leverage*) adalah “*company defrayal remain in the current of company earning*”, artinya pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. Sedangkan **Sartono (2001)** menyebutkan *leverage* operasi timbul karena perusahaan memiliki biaya operasi tetap. Dengan menggunakan *operating leverage*, perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

Menurut **Syamsuddin (2001:107)**, *operating leverage* secara lebih tepat didefinisikan dalam bentuk :

“Kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes (EBIT)*”.

Menurut **Mamduh M. Hanafi (2004:327)** menjelaskan “*Operating Leverage* diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional”. Beban tetap operasional tersebut biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang

bersifat tetap (misal gaji karyawan). Sebagai kebalikannya adalah beban variabel oprasional. Contoh biaya variabel adalah biaya tenaga kerja yang dibayar berdasarkan produk yang dihasilkan.

Dari pengertian yang dikemukakan para ahli diatas kita melihat bahwa unsur-unsur yang melingkupi *Operating Leverage* adalah laba sebelum bunga dan pajak serta perubahan tingkat penjualan. Laba sebelum bunga dan pajak sama dengan revenue dikurangi biaya variabel lebih besar dari pada biaya tetapnya. Kondisi ini dikatakan perusahaan memiliki *Operating Leverage* yang *favorable*. Sebaliknya *Operating Leverage* dikatakan *unfavorable* bila *revenue* dikurangi dengan biaya variabel belum dapat menutup beban tetapnya. Selanjutnya untuk mengukur pengaruh volume penjualan terhadap laba operasi (profitabilitas) adalah dengan menghitung tingkat *Operating Leverage* (*degree of operating leverage* / DOL), yaitu rasio dari perubahan persentase laba operasi terhadap perubahan persentase unit yang terjual atau total pendapatan, dengan perhitungan secara aljabar sebagai berikut :

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

b. *Financial Leverage*

Financial Leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban finansial yang tetap ini tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus di bayar tanpa melihat sebesar apa pun tingkat EBIT yang dicapai perusahaan. Didalam analisis *Financial Leverage* diasumsikan bahwa deviden untuk pemegang saham preferen selalu dibayar dalam setiap periode, asumsi ini diperlukan karena tujuan utama dari *Financial Leverage* adalah untuk mengetahui seberapa

jauh uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa setelah bunga dan deviden untuk saham preferen dibayarkan.

Menurut **Joel G** dan **Jae K** dalam **Kamus Istilah Akuntansi(1999:267)** *Leverage* Keuangan diartikan sebagai berikut :

“*Financial Leverage* adalah sebuah ukuran mengenai resiko keuangan mengenai pembiayaan sebagai aktiva perusahaan, ditujukan pada pembiayaan bagian aktiva tetap yang menanggung beban pembiayaan tetap dengan harapan akan membantu meningkatkan keuntungan bagi pemiliknya”.

Adapun pengertian lain dari *Financial Leverage* menurut **Syamsuddin(2001:113)**, menjelaskan *Financial Leverage* adalah :

“Sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning Per Share*)”.

Sedangkan pengertian *Financial Leverage* menurut **Sartono(2001:260)**, mengemukakan bahwa:

“*Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya”. Penggunaan *Financial Leverage* ini dengan harapan agar terjadi perubahan laba per lembar saham (EPS) yang lebih besar daripada perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Kalau perusahaan dengan menggunakan dana dengan beban tetap itu menghasilkan efek yang menguntungkan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu : dalam bentuknya memperbesar *earning per share* (EPS) nya dikatakan perusahaan itu menjalankan *trading in equity*. *Leverage* Keuangan menunjukkan penggunaan beban tetap bunga pada struktur biaya perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat laba bersih (EAT) yang diterima oleh pemilik.

Financial Leverage adalah kepekaan dari perubahan pendapatan per lembar saham (EPS) karena perubahan laba operasi (EBIT). Kepekaan perubahan ini di ukur dengan derajat *Financial Leverage (degree of financial leverage / DFL)* yaitu persentase perubahan pendapatan per lembar saham (EPS) dibagi dengan persentase perubahan laba operasi (EBIT) serta *financial leverage* dapat di ukur dengan *Leverage Factor* yaitu perbandingan total hutang dengan total aktiva. Secara aljabar ditulis sebagai berikut :

$$DFL = \frac{EBIT}{(EBIT - BUNGA)}$$

$$DFL = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

Apabila perusahaan menggunakan rencana 100% modal sendiri untuk membelanjakan usahanya, maka nilai DFL adalah satu untuk seluruh rencana laba operasi, nilai DFL yang besar menunjukkan bahwa perubahan tingkat EBIT akan menghasilkan perubahan yang besar pada laba bersih (EAT) atau pendapatan per lembar saham (EPS). Beban tetap bunga ini pada kenyataannya dapat berupa beban seluruh utang atau obligasi yang ada dan biaya deviden untuk saham preferen yang mempunyai beban pembayaran tetap setelah perhitungan sebelum pajak.

Pada *Leverage Operasi* penggunaan aktiva dengan biaya tetap adalah dengan harapan bahwa *revenue* yang dihasilkan oleh pengguna aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Maka pada *Leverage Keuangan* penggunaan dana dengan beban tetap itu adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan perlembar saham biasa (EPS).

2.4.3 Kombinasi Leverage

Kombinasi *Leverage* terjadi apabila perusahaan memiliki baik *Leverage Operasi* maupun *Leverage Keuangan* dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. *Leverage Operasi* menyebabkan

$$DCL = DOL \times DFL$$

kenaikan atau penurunan yang besar pada laba operasi (EBIT) disebabkan pada perubahan pada tingkat penjualan, *Financial Leverage* menyebabkan kenaikan atau penurunan yang besar pada laba bersih setelah bunga dan pajak (EAT) atau pendapatan per lembar saham (EPS) karena perubahan tingkat penjualan. Kepekaan perubahan ini diukur dengan derajat kombinasi *Leverage (degree of combined leverage / DCL)* yaitu : persentase perubahan pendapatan perlembar saham dibagi dengan persentase perubahan tingkat penjualan, secara aljabar adalah sebagai berikut:

Pengetahuan tentang pengukuran *leverage* akan membantu manajemen keuangan dalam menentukan tingkat resiko total yang tepat untuk diasumsikan. Apabila derajat resiko usaha yang dihadapi perusahaan tinggi akan dihubungkan dengan aktifitas usaha yang dijalankan. Maka suatu tingkat resiko keuangan yang rendah dapat meminimalisasi fluktuasi pendapatan yang disebabkan perubahan tingkat penjualan.

Dari uraian di atas, menurut **Syamsuddin (2001:121)** definisi kombinasi *Leverage* atau *Total Leverage* adalah :

“Kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS)”.

Perusahaan menggunakan *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya-biaya asset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *Leverage* juga meningkatkan Variabilitas (resiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapat keuntungan yang lebih rendah dari pada biaya tetapnya maka penggunaan *Leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Adapun gambaran dari *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* dalam laporan laba rugi, dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.2
Operating dan Financial Leverage dalam Laporan Laba Rugi

Keterangan	Jenis <i>Leverage</i>
Penjualan	} <i>Operating Leverage</i>
Harga Pokok Penjualan	
Laba Kotor	
Biaya Operasi	
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	
Bunga	} <i>Financial Leverage</i>
Laba Sebelum Pajak	
Pajak	
Laba Setelah Pajak	

Sumber : Syahyunan (2004:111)

2.5 Modal

2.5.1 Pengertian Modal

Modal merupakan salah satu hal yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan suatu perusahaan. Modal sangat menentukan perkembangan dan pertumbuhan usaha perusahaan. Modal dapat berperan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang menggambarkan perusahaan dalam memenuhi dapat didanai oleh modal sendiri secara keseluruhan atau didanai dengan modal sendiri dan ditambah dengan modal berasal dari pinjaman.

Definisi modal menurut **Warren, Reeve dan Philip (2005:5)**, mengemukakan bahwa :

“Modal atau ekuitas pemegang saham adalah jumlah total dari dua sumber utama ekuitas saham, yaitu modal disetor dan laba ditahan.”

Sedangkan definisi ekuitas menurut **Mayo (2004:188)**, menyatakan bahwa :

“A variety of debt instrument to tap the funds of investor who purchase debt securities, there are only two types of stock: preferred stock and common stock.”

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat memperoleh dana untuk menjalankan kegiatan usahanya dengan memperoleh dari modal disetor yang berupa saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan yang berasal dari operasi perusahaan. Pasar modal adalah salah satu tempat untuk mencari dana dari sumber eksternal. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995, disebutkan bahwa :

- Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.
- Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang
- Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyeteroran kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka panjang atas setiap efek.

2.5.2 Sumber Modal

Untuk memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dapat diperoleh dengan mencari sumber pembiayaan. Menurut **Riyanto (2001:209)** modal dapat dilihat dari asalnya, sumber modal terdiri:

1. Sumber intern (*internal Sources*)

Sumber intern adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber intern dapat berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Besarnya laba yang dimasukkan ke dalam cadangan atau ditahan, tergantung besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu dan tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan akumulasi penyusutan dapat dibentuk dari penyusutan, tiap tahunnya, tergantung metode penyusutan yang dipakai oleh perusahaan tersebut.

2. Sumber Ekstern (*External Sources*)

Sumber ekstern adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dan yang diperoleh dari para kreditur atau pemegang saham yang merupakan bagian dalam perusahaan.

2.5.3 Jenis-jenis modal

Sumber modal eksternal, terdiri dari dua jenis, yaitu:

1. Modal sendiri

Menurut **Riyanto (2001:240)**, adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan juga tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terbatas. Dengan kata lain, modal sendiri merupakan modal yang dihasilkan atau dibentuk di dalam perusahaan atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan terbatas terdiri dari:

a. Modal saham

Saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap atau dividen dari perusahaan serta kewajiban menanggung risiko kerugian yang diderita perusahaan. Orang yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian

dalam mengelola perusahaan sesuai dengan hak suara yang dimilikinya. Semakin banyak persentase saham yang dimiliki, maka semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional perusahaan. Saham dapat dibedakan dalam beberapa jenis, yaitu :

1) Saham biasa (*Common Stock*)

Menurut **Skousen, Stice dan Stice (2004:734)**, “saham biasa adalah jenis saham yang merupakan jenis saham dasar perusahaan, memungkinkan pemegang saham untuk memiliki suara dan jumlah kepemilikan tertentu dalam perusahaan.” Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemegang sahamnya (pemilik) paling akhir (setelah pemegang saham preferen) dalam pembagian dividen sesuai dengan keadaan keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbitnya dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi setelah pemegang saham preferen. Saham biasa ini mempunyai harga yang nilainya ditetapkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham. Saham biasa mempunyai beberapa kelebihan, antara lain :

- Mempunyai hak suara
- Selalu mendapat pembagian laba setiap tahunnya
- Dapat diperjual belikan
- Bila ingin menambah modal relative lebih mudah menjualnya

Disamping itu, saham biasa juga mempunyai beberapa kelemahan, antara lain :

- Kurang mendapat prioritas dalam pembagian laba
- Laba yang diterima tidak dapat diakumulasikan

Menurut **Skousen, Stice dan Stice(2004:874)**, dalam saham biasa terdapat beberapa hak-hak dari pemegang saham, antara lain :

- Hak memberikan suara dalam pemilihan direksi dan menentukan kebijakan perusahaan
- Hak mempertahankan proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan melalui pembelian saham dalam perusahaan melalui pembelian saham yang baru diterbitkan oleh perusahaan

2) Saham preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang para pemegang sahamnya mempunyai prioritas terlebih dahulu dalam pembagian atas aset atau kekayaan perusahaan, bila perusahaan (emiten) dilikuidasi. Pemegang saham ini juga mempunyai prioritas pembagian dividen dalam jumlah tertentu sebelum dibagikan pada pemegang saham biasa sesuai dengan kesepakatan yang ditetapkan terlebih dahulu dengan perusahaan penerbit.

2.6 Saham

2.6.1 Pengertian Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Menurut **Fakhruddin dan Darmadji (2006:6)**, menyatakan bahwa :

“Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut **Fakhruddin** dan **Darmadji (2006:11)**, dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh investor diantaranya:

1. Dividen, adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividen*) atau dapat pula berupa dividen saham (*stock dividen*)
2. *Capital gain*, merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.
3. Saham bonus, adalah saham yang dibagikan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

Selain berbagai kemungkinan di atas, investasi pada saham juga membawa beberapa resiko atau kerugian diantaranya :

1. *Capital Loss*, dalam aktivitas perdagangan saham tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya ada kalanya investor mengalami kerugian dimana investor tersebut menjual sahamnya dengan harga jual yang lebih rendah di bandingkan dengan harga belinya, dengan demikian investor tersebut mengalami *capital loss*
2. *Opportunity loss*, yaitu berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total keuntungan yang diperoleh dari investasi saham. Ini adalah kerugian karena investor memilih untuk menanamkan modalnya di bursa saham daripada mengambil keuntungan dari bunga deposito dengan mengharapkan keuntungan yang lebih besar, sedangkan yang terjadi kemudian adalah perolehan keuntungan saham lebih kecil dibandingkan bunga deposito.

3. *Delisting*, jika suatu saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek. Suatu saham dapat delisting dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden.
4. Perusahaan mengalami pailit atau kebangkrutan, jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau *delisting*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi yang lebih rendah di banding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada kreditur atau kepada para pemegang obligasi, dan jika masih tersisa baru dibagikan kepada para pemegang saham.

2.6.2 Jenis-jenis saham

Dalam transaksi jual dan beli di Bursa Efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Menurut **Darmadji (2001:6)**, ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis-jenis saham yaitu:

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:

1) Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dari penjualan asset perusahaan. Menurut Siamat (2004:385), ciri-ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

- a) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- b) Memiliki hak suara (*one share one vote*).
- c) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara :

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden.
- b) Tidak memiliki hak suara
- c) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus
- d) Memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi

b. Ditinjau dari cara peralihan:

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham atas unjuk tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapapun yang memegang saham ini, maka akan diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham atas nama merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan:

1) *Blue Chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2) *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun Sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

3) *Growth Stocks*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

4) *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5) *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. obligasi dan saham biasa.

2.7 Harga Saham

2.7.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selebar saham mempunyai nilai atau harga. Harga pasar saham yang terjadi di pasar modal ditentukan oleh pelaku pasar. Ada beberapa pengertian harga pasar saham yang dikemukakan oleh beberapa ahli, yaitu :

Menurut **Martono dan Harjito (2005:235)** menyatakan bahwa :

“Nilai per lembar saham merupakan harga yang berlaku sekarang diantara saham diperdagangkan.”

Menurut **Sartono (2001:70)** menyatakan bahwa :

“Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Dari pengertian diatas, bahwa harga pasar saham merupakan harga yang berlaku untuk suatu saham pada saat saham tersebut diperdagangkan dipasar modal.

2.7.2 Jenis-jenis harga saham

Menurut **Sunariyah(2004:127)**, bahwa harga saham yang ada dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu :

1. Harga nominal

Harga nominal ini merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominalnya biasanya tergantung keinginan emiten

2. Harga perdana

Harga pedana merupakan harga sebelum dicatatkan di bursa (harga yang ditawarkan kepada investor). Besarnya harga perdana tergantung pada persetujuan antara emisi dan penjamin emisi.

3. Harga pasar

Harga pasar merupakan harga jual antar investor dengan investor yang lain setelah saham dicatatkan di bursa. Transaksi ini melibatkan emiten dan penjamin emiten. Harga pasar memiliki ketergantungan pada kekuatan permintaan dan penawaran di pasar sekunder

2.7.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham menurut **Weston dan Brigham (1993:26-27)** adalah proyeksi laba per lembar saham saat diperoleh laba, tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas, serta kebijakan pembagian deviden. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian pada umumnya, pajak dan keadaan bursa saham. Faktor-faktor lain yaitu kondisi perusahaan, kendala-kendala eksternal serta kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar juga dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Investor harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham. Analisis saham merupakan salah satu tahap dalam proses investasi yang berarti melakukan analisis terhadap individual atau sekelompok sekuritas. Analisis yang sering digunakan untuk menilai suatu saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

2.8 Pengaruh Financial Leverage terhadap perubahan harga saham

Financial Leverage merupakan salah satu resiko yang mempengaruhi harga saham. Karena rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi sebagian atau seluruh utang-utangnya, baik dalam jangka waktu panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari perusahaan sendiri. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar total passive yang terdiri atas persentase modal perusahaan sendiri dibandingkan dengan besarnya utang. Jadi apabila dalam laporan keuangannya perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, maka aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga harga saham pun cenderung meningkat. Hal ini juga dapat dilihat menurut **Sutrisno(2003:249)** :

“Dengan menggunakan dana hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan lebih besar dari beban tetapnya, maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.”

Berdasarkan pernyataan diatas, penggunaan utang akan menimbulkan risiko, namun dapat juga digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham, yang terlihat dari peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

2.9 Peneliti Terdahulu

Hasil dari beberapa peneliti terdahulu yang telah melakukan penelitian terhadap tema yang sama akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

1. Wardjono

Penelitian yang dilakukan oleh Wardjono (2010) tentang “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Price to book Value* dan implikasinya pada return saham.” Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *price to book value* dalam penilaian saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2008. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) dan Growth berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), sementara pengujian pada Dividen Payout Ratio (DPR) dan Degree of Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value (PBV). Penelitian ini juga membuktikan bahwa Price To Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan tingkat pertumbuhan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor. (Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2010)

2. Indo ratmana putra

Penelitian yang dilakukan oleh Indo Ratmana Putra (2013) tentang “Analisis pengaruh Operating leverage Dan Financial Leverage Terhadap Earning per share (EPS) di perusahaan Properti yang terdaftar di BEI (2007-2011) (Volume 1 Nomor 1 Januari 2013). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap *Earning Per Share* (EPS). Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor properti perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan 2007-2011 dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian secara simultan baik variabel *Operating Leverage* dan *Financial leverage* signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS). Sebagian *Operating Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earning Per Share* (EPS). Hal ini karena dalam perhitungan DOL ada beberapa kelemahan karena menggunakan pendekatan yang berbeda dalam bukunya perhitungan dan akan mempengaruhi hasil DOL. Jadi dalam hal ini variabel DOL tidak mencerminkan kinerja sebenarnya perusahaan. Untuk variabel *Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *Earning*.

3. Nurhidayah, Marta Windayanti

Penelitian yang dilakukan oleh **Nurhidayah, Marta Windayanti** tentang “Risiko Sistematis Dan Leverage Terhadap harga Saham Subsektor Property dan Real Estate yang Listing di BEI”. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh risiko sistematis dan *leverage* secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada subsektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode triwulan Maret 2008 – Juni 2012 serta mengetahui pengaruh dominan antara risiko sistematis dan *leverage* terhadap harga saham pada subsektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode periode triwulan Maret 2008 – Juni 2012. Hasil analisis regresi linier berganda bahwa risiko sistematis dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham (hipotesis I). Variabel *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham (hipotesis II). *Degree of financial leverage* merupakan variabel dominan berpengaruh terhadap harga saham (hipotesis III). Hasil uji beda *paired sample T-test* menunjukkan terdapat perbedaan antara harga saham dengan nilai intrinsiknya sehingga diperoleh nilai *undervalued* dan *overvalued* dari perbandingannya.

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan dan persamaan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian sebelumnya. Persamaan dari penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan diteliti adalah menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap *financial leverage* yang di proksikan dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL). Sedangkan perbedaannya diantaranya adalah obyek perusahaan yang akan diteliti, periode penelitian serta metode yang akan digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Degree of Financial Leverage* dan harga saham.