

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian - penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa peneliti terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini.

##### 2.1.1 Andrei Stanculescu dan Petre Brezeanu (2010)

Menganalisis adanya hubungan kausal antara struktur modal perusahaan yang tercermin dalam *financial leverage* terhadap kinerja perusahaan. Peneliti menggunakan populasi yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Bucharest, Romania dengan sampel laporan keuangan dan laporan laba rugi tiga perusahaan tingkat pertama di Bursa Efek Bucharest periode 2000 - 2009. Peneliti menggunakan analisis regresi untuk mempelajari fenomena ekonomi yang terjadi. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *financial leverage* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Andrei dan Petre (2010) adalah sebagai berikut :

1. Sama-sama menggunakan *financial leverage* sebagai variabel bebas penelitian.
2. Sama-sama menggunakan analisis regresi.

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Andrei dan Petre (2010) adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel terikat, sedangkan pada penelitian kali ini peneliti mencoba menggunakan variabel nilai perusahaan.
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi pada tiga perusahaan tingkat pertama di Bursa Efek Bucharest periode 2000-2009, sedangkan penelitian kali ini pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010.

### **2.1.2 Rina Intani dan Teddy Oswari (2009)**

Menganalisis penerapan *financial leverage* terhadap peningkatan *earning per share*. Populasi penelitian diambil pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. dengan sampel Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur periode tahun 2004-2006. Data-data keuangan tersebut dianalisis dengan menggunakan metode *indifference point* atau sering disebut analisis EBIT-EPS. Berdasarkan analisis yang dilakukan peneliti diperoleh kesimpulan bahwa *earning per share* yang dihasilkan relatif stabil yaitu sebesar 2,5/lbr saham dan analisis *financial leverage* menunjukkan perubahan *earning per share* (EPS) sebagai akibat perubahan *earning before interest and tax* (EBIT) dan memiliki kecenderungan menurun yang tidak signifikan pada tahun 2005.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Rina dan Teddy (2009) adalah sebagai berikut :

1. Sama-sama menggunakan *financial leverage* sebagai variabel bebas penelitian.

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Rina dan Teddy (2009) adalah sebagai berikut :

1. Penelitian terdahulu menggunakan *earning per share* sebagai variabel terikat, sedangkan pada penelitian kali ini peneliti mencoba menggunakan variabel nilai perusahaan.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel pada laporan keuangan PT Indofood Sukses Makmur periode 2004-2006, sedangkan sampel penelitian kali ini adalah laporan keuangan dan harga saham pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006–2010.
3. Penelitian terdahulu menggunakan metode *indifference point*, sedangkan penelitian kali ini menggunakan regresi linier sederhana.

### **2.1.3 Faisal Matriadi (2007)**

Membuktikan besarnya pengaruh *financial leverage* dan tingkat inflasi terhadap harga saham LQ 45. Populasi penelitian ini adalah saham LQ 45 dengan sampel data saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta dan data inflasi selama kurun waktu 1998-2004. Teknik yang digunakan penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan metode pangkat dua. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa *financial leverage*, dan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Faisal (2007) adalah sebagai berikut :

1. Sama-sama menggunakan *financial leverage* sebagai variabel bebas atau variabel independen.

Sedangkan, perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Faisal (2007) adalah sebagai berikut :

1. Penelitian terdahulu menggunakan harga saham sebagai variabel terikat, sedangkan kali ini peneliti mencoba menggunakan variabel nilai perusahaan yang mana pada dasarnya nilai perusahaan itu sendiri tercermin dari harga saham perusahaan seperti yang digunakan pada penelitian terdahulu.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel pada data harga saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta dan data inflasi periode 1998-2004, sedangkan penelitian kali ini pada laporan keuangan dan informasi saham industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006–2010.
3. Penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sedangkan kali ini menggunakan regresi linier sederhana.

#### **2.1.4 Taswan (2003)**

Menganalisis pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang go public selama tahun 1992-1996. Teknik analisis yang digunakan penelitian tersebut adalah metode SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang, *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Taswan (2003) adalah:

1. Menggunakan variabel terikat nilai perusahaan.
2. Menggunakan variabel bebas salah satunya yaitu kebijakan hutang atau *financial leverage*.

Sedangkan perbedaannya adalah :

1. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, *insider ownership* sebagai variabel bebas sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan variabel *financial leverage*.
2. Populasi penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang go public sedangkan penelitian sekarang pada industri makanan minuman di BEI.
3. Penelitian terdahulu menggunakan metode SEM, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier sederhana.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Laporan Keuangan**

#### **A. Pengertian Laporan Keuangan**

Menurut SAK (2009), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Seperti halnya yang dikemukakan oleh Suwardjono (2003 : 65), laporan keuangan merupakan media komunikasi dan pertanggungjawaban antara perusahaan dan para pemiliknya atau pihak lainnya.

Definisi dari laporan keuangan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu media untuk menyajikan informasi yang telah

dikumpulkan dan diolah dengan akuntansi keuangan yang kemudian disusun dalam bentuk laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, serta laporan laba ditahan dimana nantinya akan dikomunikasikan secara periodik kepada para pemakainya.

## **B. Tujuan dan Pengguna Laporan Keuangan**

Tujuan laporan keuangan menurut SAK (2009) untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen.

SAK (2009) juga menjelaskan pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda.

Pada dasarnya informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana penjualan atas sekuritas atau surat-surat berharga perusahaan tersebut di pasar modal. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh

investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi.

### **C. Komponen Laporan Keuangan dan Kaitannya dengan *Financial Leverage***

Menurut PSAK No. 1 (2009) laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini :

#### 1. Neraca

Neraca merupakan elemen dari laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu. Neraca pada umumnya memiliki tiga unsur, dengan penjabaran menurut Suwardjono (2003) sebagai berikut :

- a. Aktiva
- b. Kewajiban/Hutang
- c. Ekuitas

#### 2. Laporan laba rugi

Laporan laba rugi menyediakan informasi mengenai penentuan profitabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit atau kemampuan perusahaan melunasi pinjaman yang diperlukan investor dan kreditor untuk membantu memprediksi jumlah, penetapan waktu dan kepastian dari arus kas masa depan.

#### 3. Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menyajikan informasi mengenai perubahan ekuitas perusahaan akibat operasi perusahaan dan transaksi dengan pemilik pada suatu periode akuntansi tertentu, operasi, investasi dan pendanaan.

4. Laporan arus kas

Laporan arus kas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas terdiri atas tiga bagian, yaitu :

- a. Laporan arus kas investasi
- b. Laporan arus kas pendanaan
- c. Laporan arus kas

5. Catatan atas laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan.

*Financial leverage* berasal dari modal asing atau hutang yaitu dapat berupa hutang kepada supplier, hutang kepada pegawai, hutang kepada perusahaan lain, hutang kepada bank dan hutang kepada investor dalam bentuk obligasi atau modal sendiri yaitu saham preferen yang mana ayat-ayat tersebut tercantum pada sisi kanan neraca laporan keuangan. Penggunaan modal asing atau hutang oleh perusahaan diharapkan akan memberikan keuntungan yang lebih besar yang mana akan tercermin dalam laporan laba rugi perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keterkaitan *financial leverage* di dalam laporan keuangan adalah terletak pada komponen laporan laba rugi.



## 2.2.2 *Financial Leverage*

### A. Pengertian *Financial Leverage*

Kebijakan perusahaan mendapatkan modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan, merupakan penerapan kebijakan *financial leverage*, dimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal asing/hutang serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. Masalah *financial leverage* baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Agus (2001 : 263), mendefinisikan *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”.

Berbeda dengan teori yang dikemukakan di atas, menurut Ardiansyah (2003) dalam Faisal (2007), *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. Pembiayaan perusahaan melalui hutang (*financial leverage*) bertujuan untuk meningkatkan return bagi pemegang saham, tetapi *financial leverage* juga berpotensi terhadap besarnya risiko yang dihadapi investor jika beban tetap yang harus dibayar perusahaan atas hutang-hutangnya lebih besar dari laba yang diperolehnya. Konsekuensinya adalah perusahaan akan mengalami *financial distress* yang mengakibatkan kebangkrutan.

## **B. Sumber-sumber *Financial Leverage***

Sumber-sumber *financial leverage* dapat berasal dari modal asing (modal yang berasal dari luar perusahaan) yaitu berupa hutang kepada supplier, hutang kepada pegawai, hutang kepada perusahaan lain, hutang kepada bank dan hutang kepada investor dalam bentuk obligasi, serta dapat berasal dari modal sendiri (modal yang berasal dari dalam perusahaan) tepatnya pada saham preferen.

Bambang (2008 : 227) mendefinisikan modal asing sebagai berikut :

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Bambang (2008 : 227) juga membagi modal asing atau hutang dalam tiga golongan, yaitu :

1. Modal asing / utang jangka pendek (*Short-term Debt*).

Yaitu hutang yang jangka waktunya pendek (kurang dari satu tahun). Meliputi kredit rekening koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, dan kredit wesel.

2. Modal asing / utang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*).

Yaitu hutang yang jangka waktunya antara satu sampai sepuluh tahun. Meliputi term loan dan lease financing.

3. Modal asing / utang jangka panjang (*Long-term Debt*).

Yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Meliputi pinjaman obligasi (*Bonds-payables*) dan pinjaman hipotik (*Mortgage*).

Bambang (2008 : 240) mengemukakan bahwa modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan

untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (P.T.) terdiri dari :

1. Modal Saham
  - a. Saham biasa (Common Stock)
  - b. Saham preferen (Preferred Stock)
  - c. Saham kumulatif preferen (Cumulative Preferred Stock)
2. Cadangan
3. Keuntungan

Penggunaan dana yang berasal dari modal asing mengharuskan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga, begitu pula jika perusahaan menggunakan dana dari modal sendiri yaitu saham preferen maka perusahaan mengeluarkan beban tetap berupa dividen.

### **C. Ukuran *Financial Leverage***

Ukuran *financial leverage* adalah *Degree of Financial Leverage (DFL)*. *DFL* mengukur laba operasi yang dihasilkan perusahaan jika dibandingkan dengan beban tetap (biaya bunga) yang harus dibayar perusahaan karena penggunaan hutang (*financial leverage*). Lukas (2008 : 236), menghitung *DFL* sebagai berikut :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - \text{biaya bunga}}$$

Agus (2001 : 267) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi hutang dan saham preferen relatif lebih besar dalam struktur modalnya akan memiliki biaya modal tetap yang besar sehingga *Degree of Financial Leverage (DFL)* akan tinggi dan begitu pula sebaliknya.

### 2.2.3 Nilai Perusahaan

#### A. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah “Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”, (Harmono, 2009 : 233). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Martono dan Agus (2008) dalam Rosalina (2010) juga mengemukakan, bahwa semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Berdasarkan definisi nilai perusahaan yang telah dijelaskan di atas maka dapat dikaitkan dengan sebuah teori yang disebut dengan *Signalling Theory*, yang mana *Signalling Theory* sendiri menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (investor). Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi atas perusahaan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut menjadi signal baik bagi investor, maka akan terjadi peningkatan dalam volume

perdagangan saham yang mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan atas nilai suatu perusahaan.

## **B. Rasio Penilaian.**

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut dengan rasio penilaian. Sutrisno (2009 : 224), mendefinisikan Rasio Penilaian adalah “Suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham”.

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Sutrisno (2009 : 224) menyatakan bahwa rasio penilaian terdiri atas :

### a. *Price Earning Ratio (PER).*

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. *Price earning ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### b. *Market to Book Value Ratio (MBV Ratio).*

Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula nilai perusahaan. *Market to Book Value Ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{MBV Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dimana Nilai Buku Saham menurut Harmono (2009 : 56) dapat diperoleh dari :

$$\text{Nilai Buku per Lembar} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Diantara kedua rasio penilaian yang telah dijelaskan, peneliti memutuskan untuk menggunakan *Market to Book Value Ratio (MBV Ratio)* sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan karena rasio ini berfungsi untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar jika dibandingkan dengan nilai buku sahamnya dan dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Market to Book Value Ratio* semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Berkaitan dengan adanya teori pesinyalan (*Signalling Theory*) yang dikemukakan di awal pembahasan nilai perusahaan, maka dalam penelitian ini peneliti melakukan analisis terhadap variabel Nilai Perusahaan dengan menggunakan periode pengamatan satu tahun setelah variabel *Financial Leverage*. Hal tersebut dikarenakan peneliti beranggapan bahwa sehubungan dengan adanya *Signalling Theory*, hasil kinerja perusahaan dengan dipergunakannya hutang (*Financial Leverage*) dalam permodalan perusahaan baru akan nampak pada laporan keuangan perusahaan yang dibuat pada akhir tahun (akhir periode) perusahaan beroperasi, sehingga pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan itu sendiri akan nampak pada harga saham perusahaan pada tahun setelah laporan keuangan tersebut diterbitkan.

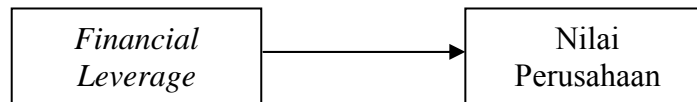
#### **2.2.4 Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

*Financial Leverage* terjadi karena perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari modal asing/hutang yang menyebabkan perusahaan tersebut menanggung beban tetap. Penggunaan dana yang menyebabkan beban tetap ini, diharapkan akan memperoleh pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan beban tetap yang harus dibayar oleh perusahaan. Hal ini dilakukan untuk memperoleh laba guna menutupi beban bunga yang harus dibayarkan serta dapat meningkatkan laba per lembar saham.

Menurut Rosalina (2010), perolehan laba melalui modal pinjaman cukup menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena investor melihat adanya pengelolaan modal yang optimal dalam perusahaan dengan harapan jika perusahaan menggunakan modal saham maka perusahaan akan memperoleh laba lebih besar bagi para pemegang saham sehingga akan meningkatkan pula laba per lembar saham perusahaan.

Dewi (2004) dalam Rosalina (2010) menyatakan bahwa *Leverage* keuangan perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham. Begitu pula yang diungkapkan oleh Sutrisno (2009 : 04) bahwa harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan. Dari kedua teori tersebut dapat diambil kesimpulan yaitu *financial leverage* suatu perusahaan akan mempengaruhi laba, laba per lembar saham, tingkat risiko, dan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : dilakukan oleh peneliti

Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, *financial leverage* mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam Earning Per Share (EPS) dan tingkat risiko yang diperhitungkan para investor untuk keputusan investasinya membeli saham perusahaan. Semakin banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan membuat harga saham perusahaan semakin tinggi di pasar. Harga pasar saham yang tinggi merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan, sehingga semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

### 2.4 Hipotesis

Mengacu pada rumusan masalah dan landasan teori yang telah dibahas sebelumnya, maka dapat disusun sebuah hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Ada pengaruh antara *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.