

BAB II

LANDASAN TEORITIS

A. Teori-teori

1. Pengertian dan Jenis *Leverage*

a. Pengertian *Leverage*

Leverage merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau modal yang memiliki biaya tetap (hutang atau saham) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan. Diharapkan setelah perusahaan menerapkan *leverage* ini, tingkat kekayaan perusahaan juga ikut meningkat. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan. Pengertian lain dari *leverage* menurut Lukman Syamsuddin (2011:89) “*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan”. 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. *Leverage* selalu berurusan dengan biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan karena mengadakan kegiatan investasi, baik itu investasi perlengkapan, peralatan ataupun juga investasi jangka panjang.

Biaya tetap yang telah perusahaan hitung merupakan dampak yang harus menjadi tanggung jawab perusahaan karena telah melakukan fungsi finansial dan juga keputusan dalam mengatur laju keuangan perusahaan. Biaya tetap adalah biaya yang tidak dipengaruhi oleh aktivitas operasi perusahaan. Artinya, biaya tetap ini tidak ada kaitannya dengan penjualan perusahaan oleh karena itu, biaya ini menjadi resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Biaya tetap perusahaan dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Biaya tetap operasi

Merupakan biaya yang muncul akibat dari segala aktivitas operasional yang terjadi di dalam perusahaan. Resiko yang muncul merupakan resiko operasional. Tiap tindakan ataupun keputusan operasional yang dibuat, memiliki resiko masing-masing yang berbeda proporsinya. Contoh dari biaya ini adalah sewa gudang, biaya pemeliharaan mesin dan peralatan, dan lain-lain sehubungan dengan aktivitas operasional perusahaan.

2. Biaya tetap keuangan

Adalah biaya tetap yang berasal dari perusahaan karena perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan untuk kelangsungan segala kegiatan perusahaan. Resiko yang ditimbulkan dari biaya ini disebut resiko keuangan. Contohnya adalah biaya bunga.

3. Biaya tetap total

Adalah hasil kombinasi dari biaya tetap operasi dan keuangan. Resiko bisnis atau resiko perusahaan, merupakan resiko yang harus dihadapi oleh perusahaan karena menggunakan biaya tetap total ini.

Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi dikatakan menggunakan *leverage operasi* yang tinggi. Dengan kata lain, *degree of operating leverage* (DOL) untuk perusahaan itu tinggi. Jika perusahaan mempunyai *degree of operating leverage* (DOL) yang tinggi, maka tingkat penjualannya akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualannya turun, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan demikian DOL bisa membawa manfaat bahkan sebaliknya bisa juga merugikan.

Menurut Susan Irawati (2006;172) bahwa "*Leverage* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan", sedangkan menurut Abdul Halim (2005) menerangkan bahwa yang dimaksud dengan "*Leverage* adalah penggunaan aset atau dana, di mana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan atau berupa bunga.

b. Jenis – Jenis *Leverage*

1. *Leverage* Operasi (*Operating Laverage*)

Leverage operasi (*operating leverage*) terjadi setiap saat perusahaan menggunakan aset yang menimbulkan biaya tetap. Apabila perusahaan tidak menggunakan biaya yang tetap, dengan kata lain semuanya variabel, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang menguntungkan. Pada saat perusahaan mengurangi kegiatannya, biayanya juga akan berkurang secara proporsional juga. Selama harga jual masih lebih tinggi daripada biaya variabelnya, perusahaan

tersebut akan memperoleh laba. Beda halnya jika perusahaan menanggung biaya tetap, maka akan ada batas minimal perusahaan harus berproduksi (dan menjual) agar tidak menderita rugi. Namun, perusahaan mempunyai sejumlah pengendalian terhadap *leverage* operasi (*operating leverage*) mereka. Meskipun menggunakan lebih banyak *leverage* operasi, umumnya meningkatkan resiko suatu perusahaan atau proyek, *leverage* operasi yang lebih tinggi juga meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

2. Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)

Leverage keuangan (*financial leverage*), yaitu perubahan biaya keuangan (yang sifatnya tetap) yang lebih kecil akan mengakibatkan perubahan harga yang besar. Misalnya; biaya bunga, biaya pinjaman dan lain-lain yang berhubungan dengan hutang. *Leverage* keuangan (*financial leverage*) mengacu pada penggunaan sekuritas yang memberikan penghasilan tetap yaitu, hutang dan saham preferen dan resiko keuangan (*financial risk*). Selain itu *leverage* keuangan (*financial leverage*) juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial cost*) untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning Per Share / EPS*). Penggunaan *leverage* keuangan (*financial leverage*) dapat meningkatkan ROE yang diharapkan, namun *leverage* juga meratakan distribusi probabilitas dan meningkatkan probabilitas terjadinya kerugian besar, sehingga menambah resiko yang ditanggung pemegang saham.

Pada kondisi bisnis krisis, di mana penjualan kecil dan laba operasi kecil, jika *leverage* keuangan tinggi maka EPS akan rendah bahkan bisa negatif. Sebaliknya jika kondisi bisnis baik, di mana penjualan tinggi dan laba operasi tinggi, jika *leverage* keuangan tinggi, maka EPS akan tinggi. Hakikatnya penggunaan utang untuk membiayai perusahaan adalah beresiko, makin perusahaan dibiayai dengan utang, makin tinggi resikonya.

Dalam kondisi bisnis lemah atau dalam kondisi krisis ekonomi, setidaknya perusahaan tidak menggunakan utang untuk membiayai investasinya, karena dalam kondisi bisnis lemah pada umumnya laba operasi tidak mampu menutup beban bunga. Akibatnya laba bersih negatif dan EPSnya negatif, artinya pemilik (investor) tidak memperoleh hasil atas investasinya.

3. *Leverage Total (Total Leverage)*

Bila *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*) digabung maka akan menghasilkan total *leverage*, yaitu perubahan *earning* untuk pemegang saham yang dipengaruhi oleh penjualan. Secara umum total *leverage* dihitung dengan membagi kontribusi margin dengan laba operasi dikurangi bunga.

Apabila *leverage* keuangan dikombinasikan dengan *leverage* operasi, pengaruh perubahan penjualan terhadap laba per lembar saham menjadi semakin besar. Kombinasi dari kedua *leverage* tersebut meningkatkan penyebaran dan resiko dari berbagai kemungkinan laba per lembar saham. Total resiko ini akan bertambah besar dengan meningkatnya total *leverage*, demikian pula sebaliknya. Sejauh ini kita melihat bahwa:

- a. Semakin besar penggunaan biaya operasi tetap, sebagaimana yang diukur oleh tingkat *leverage* operasi, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan penjualan.
- b. Semakin besar penggunaan utang, sebagaimana yang diukur oleh tingkat *leverage* keuangan, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan EBIT. Karena itu semakin besar suatu perusahaan menggunakan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan.

2. Pengertian dan Manfaat *Leverage* Operasi

a. Pengertian *Leverage* Operasi

Dalam operasional perusahaan semakin tinggi anggaran biaya tetap operasional, maka semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi. Jika biaya tetap memiliki nilai yang tinggi, maka kesalahan kecil dalam penjualan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Hal ini disebabkan dengan tingginya biaya tetap, maka nilai depresi dan amortisasi juga meningkat. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya tetap operasi yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan. *Leverage* operasi juga memperlihatkan pengaruh penjualan terhadap laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak yang diperoleh. Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung tingkat *leverage* operasinya

Leverage operasi dapat digunakan untuk membantu perusahaan dalam mengkalkulasi biaya-biaya operasi untuk meningkatkan laba perusahaan. 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.

Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* supaya keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya. Penggunaan *leverage* ini dapat saja berubah menjadi resiko jika perusahaan ternyata mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya sehingga menurunkan keuntungan pemegang saham.

Menurut Abdul Halim (2005) “*leverage* operasi adalah penggunaan aset atau dana, dimana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan atau berupa bunga”. Menurut Keown, et al (2010:116) “*leverage* operasi (*operating leverage*) adalah kemampuan EBIT perusahaan untuk merespon fluktuasi penjualan. Besar kecilnya *leverage* operasi dihitung dengan DOL (*Degree of operating leverage*)”

Perubahan penjualan akan mempengaruhi laba perusahaan yang sifatnya sensitif sehingga laba menjadi berfluktuasi sehingga menimbulkan tingkat ketidakpastian (*uncertainty*). Tingkat ketidakpastian ini yang akan meningkatkan resiko (Kartikasari,2007).

b. Manfaat *Leverage* Operasi

Menurut (Warsono 2003 : 213) “manfaat dari penggunaan *leverage* operasi dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuangan pemegang saham ”. Sebaliknya *leverage* meningkatkan keuntungan, karena jika perusahaan mempunyai keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka kegunaan

leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Ketika utang yang digunakan perusahaan melampaui jumlah tertentu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga yang dibayar oleh perusahaan.

Manfaat dari penggunaan *leverage* dalam perusahaan adalah :

- a. Untuk memungkinkan perusahaan agar menghususkan pengaruh suatu *leverage* dalam jumlah penjualan atas laba bagi pemegang saham biasa.
- b. Memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan hubungan satu sama lain antara pengaruh operasi dan pengaruh keuangan.

Adapun kegunaan dari *operating leverage* menurut Susan Irawati (2006) “adalah *leverage* operasi dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan”. Dilihat dari kegunaan *Leverage Operasi* diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat mengetahui laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan, sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan operasi perusahaan.

3. Pengertian Harga Saham dan Resiko Saham

a. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. “Menurut Anoraga Pandji dan Piji Pakarti (2001 : 100) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan” . Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu

investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Saham dikenal dengan karakteristik “ imbal hasil tinggi, resiko tinggi ”. Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi resiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbalan hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat. Namun seiring berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran saham.

Saat melakukan transaksi saham, tidak akan pernah bisa lepas dari komponen harga. Naik turunnya (fluktuasi) harga inilah yang akan diharapkan dapat mendapatkan keuntungan. Jumlah kelipatan penawaran dan maksimal penawaran serta permintaan tidak bisa sembarangan. Ada prosedur yang mengaturnya sehingga memiliki keseragaman. Pengaturan jumlah kelipatan permintaan dan penawaran ini disebut sebagai fraksi harga saham. Besar kecilnya fraksi harga saham tergantung dari harga saham yang diperdagangkan. Semakin tinggi harga suatu saham, semakin besar pula fraksi harga saham yang digunakan. Pihak yang menentukan besar kecilnya fraksi harga saham ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham. Secara umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya. Semakin

jauh perbedaan tersebut, maka hal ini mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan setiap saat memberi informasi yang cukup ke bursa efek, sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga pasar sahamnya. Upaya untuk memasukkan bagaimana menghitung harga saham yang sesungguhnya, telah dilakukan oleh setiap analisis dengan tujuan untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan yang memuaskan. Namun demikian sulit bagi investor untuk terus menerus bila mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal. Hal ini disebabkan karena adanya variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut, sebenarnya variabel-variabel tersebut ke dalam suatu model perhitungan yang bisa dipergunakan dalam memiliki saham mana yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2003).

b. Resiko Saham

Resiko merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam analisis investasi karena setiap pilihan investasi selalu mengandung resiko, dan resiko inilah yang mempengaruhi keuntungan investor. “Dalam konsep investasi antara keuntungan dan resiko mempunyai hubungan yang positif” (Keown, 2008). “Resiko secara sederhana dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan” (Husnan, 2009). Jenis-jenis resiko menurut Tandelilin (2010) adalah:

1. Resiko suku bunga
Resiko suku bunga adalah resiko yang dialami akibat perubahan suku bunga yang terjadi di pasaran yang mampu memberi pengaruh pada perusahaan.
2. Resiko pasar
Resiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan.
3. Resiko inflasi
Resiko inflasi adalah resiko potensi kerugian daya beli investasi karena terjadinya kenaikan rata-rata harga konsumsi.
4. Resiko bisnis
Resiko bisnis juga sering diartikan dengan ketidak pastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan yang dimana dalam hal dimasa akan datang .
5. Resiko *financial*
Resiko Finansial adalah resiko yang diderita oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten saham dan obligasi memenuhi kewajiban pembayaran deviden atau bunga atau bunga serta pokok pinjaman.
6. Resiko likuiditas
Resiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, maka semakin likuid sekuritas tersebut. Resiko ini bisa juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau jatuh tempo dengan menggunakan aset yang ada.
7. Resiko nilai tukar mata uang
Resiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya. Resiko ini juga dikenal dengan nama *currency risk* atau *exchange rate risk*.
8. Resiko negara
Resiko ini juga disebut sebagai resiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Resiko Politik ini juga berkaitan dengan kemungkinan adanya perubahan ketentuan perundangan yang berakibat turunnya pendapatan yang diperkirakan dari suatu investasi atau bahkan akan terjadi kerugian total dari modal yang diinvestasikan. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, maka stabilitas ekonomi dan politik negara bersangkutan akan sangat perlu diperhatikan guna menghindari resiko negara yang terlalu tinggi.

Menurut Husnan (2009) sumber resiko dapat dibagi menjadi dua kelompok yaitu:

- a. *Systemtic risk*, yang merupakan resiko yang mempengaruhi resiko sistematis adalah resiko yang terkait dengan perubahan yang terjadi di pasar dan mempengaruhi *return* saham yang ada di pasar. Resiko dalam investasi (menurut investopedia) adalah peluang hasil investasi berbeda dari yang diharapkan. Secara umum resiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu resiko sistematis dan resiko non sistematis. Resiko sistematis sering disebut dengan istilah resiko pasar, resiko umum, *systematic risk* atau *general risk*. Resiko sistematis pada umumnya bersifat sistematis dan sulit dihindari. Jenis resiko ini merupakan resiko yang dalam dunia investasi akan berpengaruh besar terhadap seluruh sekuritas serta sifatnya yang tidak dapat didiversifikasi melalui manajemen portofolio. Resiko ini juga sering disebut dengan istilah resiko umum (*general risk*) dan resiko yang tidak terdiversifikasi (*nondiversifiable risk*). Resiko sistematis sangatlah bergantung pada berbagai faktor seperti perubahan perekonomian dan politik yang kuat berpengaruh. Resiko sistematis suatu sekuritas investasi dengan sekuritas lain sangatlah kuat berkorelasi, karena pengaruh dari resiko sistematis sangatlah besar mencakup hampir seluruh sekuritas yang ada di pasar. Contoh dari resiko sistematis adalah resiko inflasi, resesi dan resiko lain yang berasal dari eksternal perusahaan. “Resiko sistematis atau lebih dikenal dengan resiko pasar merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas

return suatu investasi. Dengan kata lain resiko sistematis merupakan resiko yang tidak dapat didiversifikasi. Contoh resiko sistematis adalah tingkat suku bunga, inflasi, dan lain-lain” (Tandelilin, 2010:104). Resiko sistematis dalam penelitian ini diukur dengan terhadap resiko pasar.

- b. *Unsystematic risk*, merupakan resiko yang berpengaruh pada sebuah perusahaan tunggal atau sebuah perusahaan kelompok kecil. Resiko tidak sistematis dipengaruhi mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga resiko ini hanya mempengaruhi perusahaan itu saja dan resiko ini biasa disebut resiko unik karena berasal dari kenyataan bahwa banyak resiko yang dihadapi perusahaan mempunyai sifat khusus yang sesuai dengan perusahaan. Resiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi. Investor akan bereaksi dengan cepat atas informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan (Bansal dan Clelland, 2004: 93).

4. Hubungan Leverage Operasi dengan Resiko Sistematis Harga Saham

Leverage operasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan laba menjadi tidak stabil karena perubahan sedikit saja pada penjualan akan berpengaruh besar terhadap besarnya laba. Di sisi lain, biaya tetap akan sangat menguntungkan ketika penjualan naik dengan tajam karena perusahaan tidak harus mengeluarkan biaya tambahan yang berkaitan dengan biaya tetap sebaliknya jika *leverage operasi* terlalu rendah akan mengakibatkan perusahaan tetap harus membayar gaji pegawai dan sewa gedung. Pada kondisi terburuk, perusahaan akan terancam bangkrut apabila tidak memiliki uang untuk menutup biaya tetap. Untuk

mengetahui nilai besarnya *leverage operasi*, kita bisa memanfaatkan *DOL* (*Degree of Operating Leverage*).

Tujuan utama mengetahui hubungan antara *leverage operasi* dengan resiko adalah untuk meningkatkan pemahaman mengenai resiko yang dihasilkan dari proses operasi perusahaan pada pasar modal. Dari sisi perusahaan, hubungan antara keputusan operasi dan resiko (dalam hal ini resiko yang menyangkut harga saham) adalah penting karena secara umum diasumsikan bahwa manajemen mencoba untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, sedangkan di sisi investor, dengan mengetahui hubungan tersebut akan meningkatkan prediksi resiko dalam seleksi portofolio berdasarkan informasi mengenai perubahan operasional yang diharapkan.

5. Pengaruh Fluktuasi Laba Bersih Setelah Pajak Terhadap Harga Saham

Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik.

Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005: 120) mengungkapkan “bahwa laba kotor merupakan pendapatan dikurangi harga pokok penjualan”. Apabila hasil penjualan barang dan jasa tidak dapat menutupi beban yang langsung terkait dengan barang dan jasa tersebut atau harga pokok penjualan, maka akan sulit bagi perusahaan tersebut untuk bertahan. Menurut Stice, dan Skousen (2005: 243)

“Laba operasi mengukur kinerja operasi bisnis fundamental yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan didapat dari laba kotor dikurangi beban operasi”. Laba operasi menunjukkan seberapa efisien dan efektif perusahaan melakukan aktivitas operasinya. Laba sebelum pajak menurut Wild, Subramanyam, dan Hasley (2005: 25) “merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan”. “Laba bersih adalah laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak” (Wild, Subramanyam dan Hasley 2005: 25).

Laba merupakan item laporan keuangan mendasar dan penting yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Ada beberapa kegunaan pelaporan laba bersih, yaitu:

- a. Laba merupakan dasar perpajakan dan pendistribusian kembali kesejahteraan antara individual. Versi laba seperti ini dikenal sebagai laba kena pajak (*taxable income*), dihitung sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh badan fiskal pemerintah.
- b. Laba diyakini sebagai petunjuk bagi kebijakan deviden perusahaan dan penyimpanan. Laba yang diakui merupakan indikator jumlah maksimum yang dapat didistribusikan sebagai deviden dan ditahan untuk ekspansi atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan.
- c. Laba dipandang sebagai petunjuk investasi dan pembuatan keputusan secara umum. Secara umum dihipotesiskan bahwa investor akan memaksimalkan kembali atas modal yang diinvestasikan, sepadan dengan tingkat resiko yang diterima.

- d. Laba diyakini sebagai saran prediksi yang membantu dalam memprediksi laba masa mendatang dan kejadian ekonomi di masa mendatang. Pada kenyataannya, nilai laba masa lalu didasarkan pada biaya historis dan nilai sekarang, telah ditemukan bermanfaat dalam memprediksi nilai laba di masa mendatang untuk kedua versi tersebut
- e. Laba diyakini sebagai ukuran efisiensi. Laba merupakan pengelolaan manajemen atas sumber daya perusahaan dan efisiensi manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Menurut Weston dan Brigham (2001: 26) “salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah jumlah laba yang didapat perusahaan”. Dalam hal ini penulis memasukkan laba bersih operasi sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham. Apabila dari pengamatan terhadap laporan keuangan termasuk laporan laba rugi tersebut terlihat bahwa kondisi perusahaan sedang baik, maka tidak menutup kemungkinan bahwa permintaan pasar terhadap saham tersebut meningkat. Dengan meningkatnya permintaan saham sebuah perusahaan akan mendorong peningkatan harga pasar tersebut. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang diinvestasikan para pemegang saham akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham sampai pada batasan dimana laba bersih dapat memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada investor. Oleh sebab itu, laba bersih menjadi alat ukur yang digunakan oleh para investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan di masa depan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang membantu investor untuk mengetahui nilai sebuah perusahaan.

Umumnya pemegang saham dan calon pemegang saham sangat tertarik akan laba bersih karena hal ini menggambarkan jumlah laba yang dapat ditafsirkan dimasa yang akan datang. Para calon pemegang saham tertarik dengan laba bersih yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi profit yang diterima oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang cukup baik. Hal ini akan menjadi motivasi bagi investor untuk mau melakukan investasi yang lebih besar lagi yang otomatis akan menaikkan harga saham perusahaan.

Harga saham yang semakin tinggi akan menarik perhatian investor, investor akan berfikir bahwa perusahaan tersebut baik, maka tidak menutup kemungkinan investor tersebut akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dari uraian diatas terlihat bahwa ada kaitannya antara laba bersih dengan harga saham suatu perusahaan. Pengaruh *leverage* operasi dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan tidak menderita.

Pengujian laba bersih dimaksudkan untuk melihat apakah berpengaruh terhadap harga saham. Jika pengujian laba bersih tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan maka diharapkan mampu memberikan masukan dan sebagai acuan dalam membuat keputusan berkaitan dengan perubahan laba bersih.

Laba merupakan item laporan keuangan mendasar dan penting yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang diinvestasikan para pemegang saham akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham

sampai pada batasan dimana laba bersih dapat memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada investor. Dengan kata lain pengaruh perubahan volume penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Besar kecilnya *leverage* operasi dihitung dengan DOL (*Degree of operating leverage*) (Sartono , 1997)".

Harga saham yang semakin tinggi akan menarik perhatian investor, investor akan berfikir bahwa perusahaan tersebut baik, maka tidak menutup kemungkinan investor tersebut akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa fluktuasi penjualan mempunyai pengaruh yang besar terhadap laba perusahaan pada perusahaan dengan *leverage* operasi yang tinggi. *Leverage* operasi yang tinggi mencerminkan biaya tetap yang tinggi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin tinggi *leverage* operasi perusahaan maka akan semakin besar fluktuasi penjualan akan mempengaruhi laba. Fluktuasi laba tersebut mencerminkan risiko perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan oleh para peneliti dan akademisi sebelumnya mengenai pengaruh *leverage* operasi terhadap resiko sistematis harga saham.

Tabel II.1
Penelitian Terdahulu

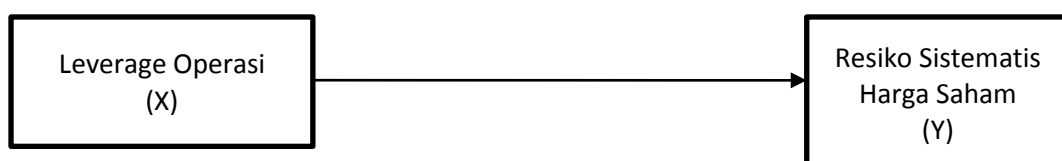
Peneliti	Judul penelitian	Variabel Penelitian	Hasil penelitian
Lisa Kartikasari (2007)	Pengaruh fundamental terhadap resiko sistematis.	Fundamental (X), Resiko sistematis (Y)	Menunjukkan bahwa <i>leverage</i> operasi berpengaruh signifikan negatif terhadap resiko sistematis pada kondisi krisis dan <i>size effect</i> juga berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematis pada saat krisis, sedangkan saat kondisi normal tidak pengaruh.
Markayanawati (2009)	Pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas terhadap resiko investasi saham	Tingkat suku bunga (X1), Tingkat likuiditas (X2), Resiko investasi saham (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap resiko investasi saham dan tingkat likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap resiko investasi saham.

Latifah (2012)	Pengaruh <i>leverage operasi</i> , likuiditas dan suku bunga terhadap resiko sistematis saham pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI	<i>Leverage Operasi</i> (X1), Likuiditas (X2), Suku bunga (X3), Resiko sistematis saham pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> dan likuiditas diukur menggunakan <i>current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematis.
----------------	--	--	--

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah, penelitian ini menggunakan satu variabel independen dan satu variabel dependen dan dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama tiga periode berturut-turut yaitu periode 2012, 2013, 2014. Dan ketiga penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan lebih dari satu variabel independen yaitu tingkat suku bunga, tingkat likuiditas, suku bunga, dan likuiditas yaitu pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan unsur pokok penelitian guna persamaan persepsi tentang bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor penting yang berhubungan dengan judul penelitian. Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat dibentuk kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut



Gambar II.1
Kerangka Konseptual

D.Hipotesis

Hipotesis adalah penjelasan sementara yang harus diuji kebenarannya mengenai masalah yang sedang dipelajari, dimana suatu hipotesis selalu dirumuskan dalam bentuk pernyataan yang menghubungkan dua variabel atau lebih. Perumusan hipotesis dapat dikembangkan berdasarkan hubungan antara resiko sistematis harga saham dengan *leverage operasi*. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha: *Leverage Operasi* berpengaruh terhadap resiko sistematis harga saham.

Ho: *Leverage Operasi* tidak berpengaruh terhadap resiko sistematis harga saham.

