

**PENGARUH *LEVERAGE* KEUANGAN TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN
DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

NINDY DEVITA E. T
45 10 013 019



SKRIPSI
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS "45" MAKASSAR**

2014

SKRIPSI

PENGARUH *LEVERAGE* KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun dan diajukan oleh

NINDY DEVITHA E. T
STB. 45 10 013 019



Telah dipertahankan di depan Panitia Ujian Skripsi
Pada tanggal 07 Juni 2014

Menyetujui :

Pembimbing I

Pembimbing II

Firman Menne, SE, M.Si, Ak

Faridah, SE, M.Si., Ak., CA

Mengetahui :

Dekan
Fakultas Ekonomi



A. Arifuddin Mane, SE, M.Si, SH, MH.

Ketua Program Studi
Akuntansi

Thanwain, SE, M.Si

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan Judul **“PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”** beserta seluruh isinya adalah benar-benar karya saya sendiri, bukan karya hasil plagiat. Saya siap menanggung resiko/sanksi apabila ternyata ditemukan adanya perbuatan tercela yang melanggar etika keilmuan dalam karya saya ini, termasuk adanya klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya saya ini.

Makassar, 17 April 2014
Yang membuat pernyataan,

Nindy Devitha E. T



UNIVERSITAS
BOSOWA

KATA PENGANTAR

Puji Tuhan, puji syukur kita panjatkan kehadiran Tuhan yang Maha Esa yang telah melimpahkan kuasa-Nya dan kebaikannya sehingga apa yang menjadi prasyarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas “45” telah menulis tunaikan dengan judul “PENGARUH *LEVERAGE* KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

Dalam penyelesaian skripsi ini tidak sedikit rintangan yang dihadapi penulis, terutama karena adanya keterbatasan yang penulis miliki, namun hanya dengan doa dan akhirnya membuka kebahagiaan tatkala skripsi ini terselesaikan meskipun masih jauh dari kesempurnaan. Kesemuanya ini tidak terlepas dari keterlibatan dari berbagai pihak yang tulus ikhlas memberikan bantuan baik berupa bimbingan, dorongan moril maupun materil yang diperlukan selama penyusunan skripsi ini. Untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Kedua Orang Tua Saya Ayahanda dan Ibunda serta adik saya yang tercinta dengan penuh kesabaran senantiasa mendoakan, memberikan semangat Nasehat dan motivasi. Terimalah skripsi ini Skripsi ini sebagai wujud tanda bukti dan ucapan terima kasih penulis atas segala doa dan jerih seta pengorbanan yang sangat besar selam penulis mengikuti pendidikan
2. Kepada Bapak Prof. Dr. Ir H. M. Saleh Pallu M.Eng Rektor Universitas “45” Makassar

3. Bapak Firman Menne SE., M.Si.,Ak dan Ibu Faridah SE.,M.Si.,Ak.,CA selaku Dosen Pembimbing I dan Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan arahan selama proses penulisan skripsi ini.
4. Bapak Dekan, Wakil Dekan I, II, dan III, ketua jurusan dan staf jurusan serta seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas "45" Makassar yang telah banyak memberikan banyak Ilmu Pengetahuan kepada penulis selama duduk dibangku kuliah.
5. Bapak Pimpinan Bursa Efek Indonesia di Makassar yang memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan study sekaligus memperoleh izin dalam pengambilan data pada perusahaan.
6. Pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan banyak terima kasih buat kesayangan Ishaq HM. Dan Kakanda Murni yang telah memberikan arahan semangat dan dorongan selama penulis menyusun karya tulis ini, pengorbanan takkan pernah penulis lupakan.
7. Kepada My best friend Farah, Sarah, Wini, Ulfa, Ifi, Hasdin, Ayu, Lia, Ita, Winda, Kasmi (Almarhumah) terima kasih semua atas doa dan dukungannya.
8. Semua pihak yang tempat penulis sebutkan namanya satu persatu, baik langsung maupun tidak langsung telah memberikan bantuannya kepada penulis sehingga memungkinkan terwujudnya skripsi ini.

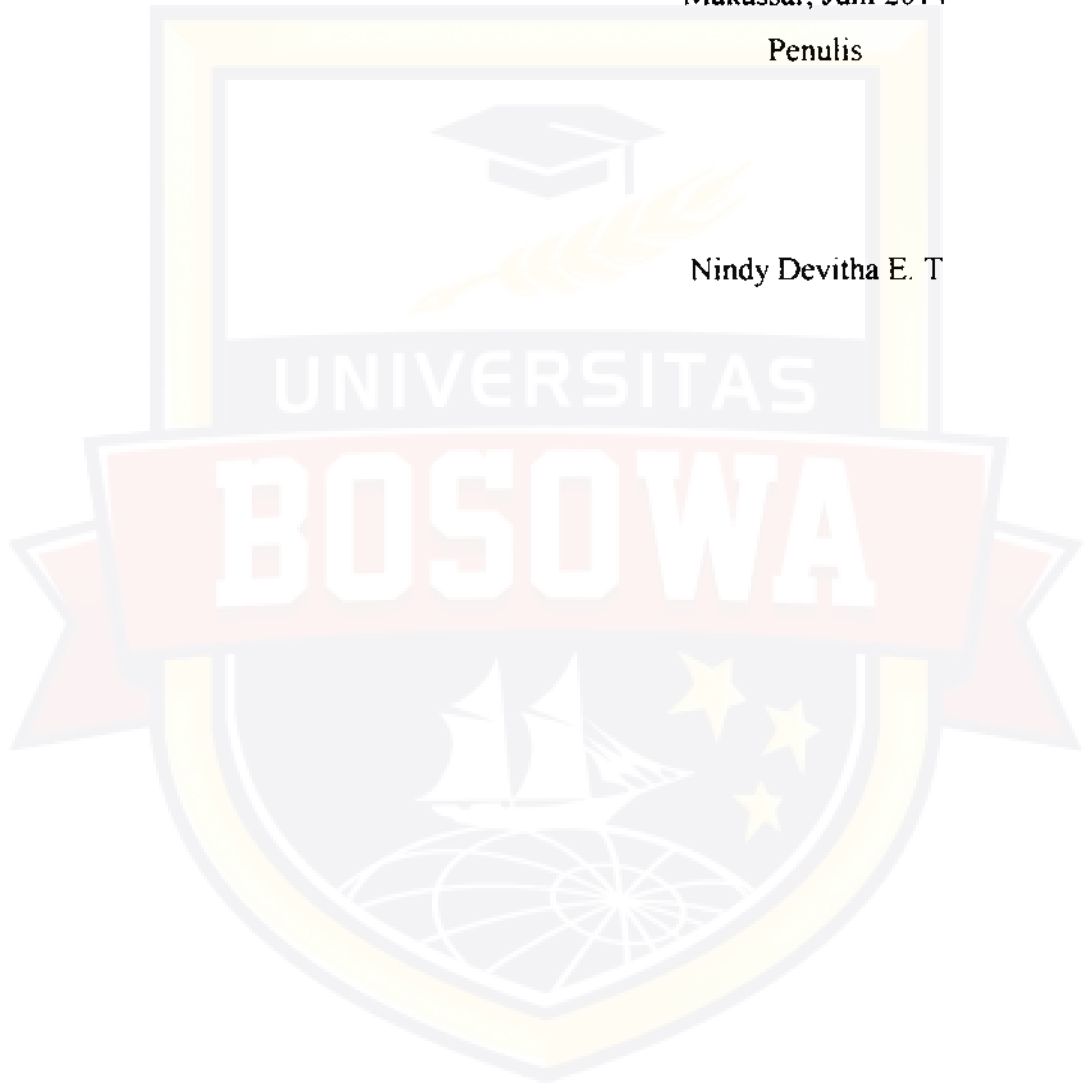
Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat bagi pengembangan Ilmu pengetahuan khususnya bidang Ilmu Akuntansi, dan khusus bagi peneliti lainnya dapat dijadikan sebagai salah satu referensi yang dapat membantu .

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan untuk itu penulis dengan senang hati menerima segala bentuk kritikan yang sifatnya konstruktif baik koreksi maupun saran-saran dalam rangka kesempurnaan skripsi ini.

Makassar, Juni 2014

Penulis

Nindy Devitha E. T

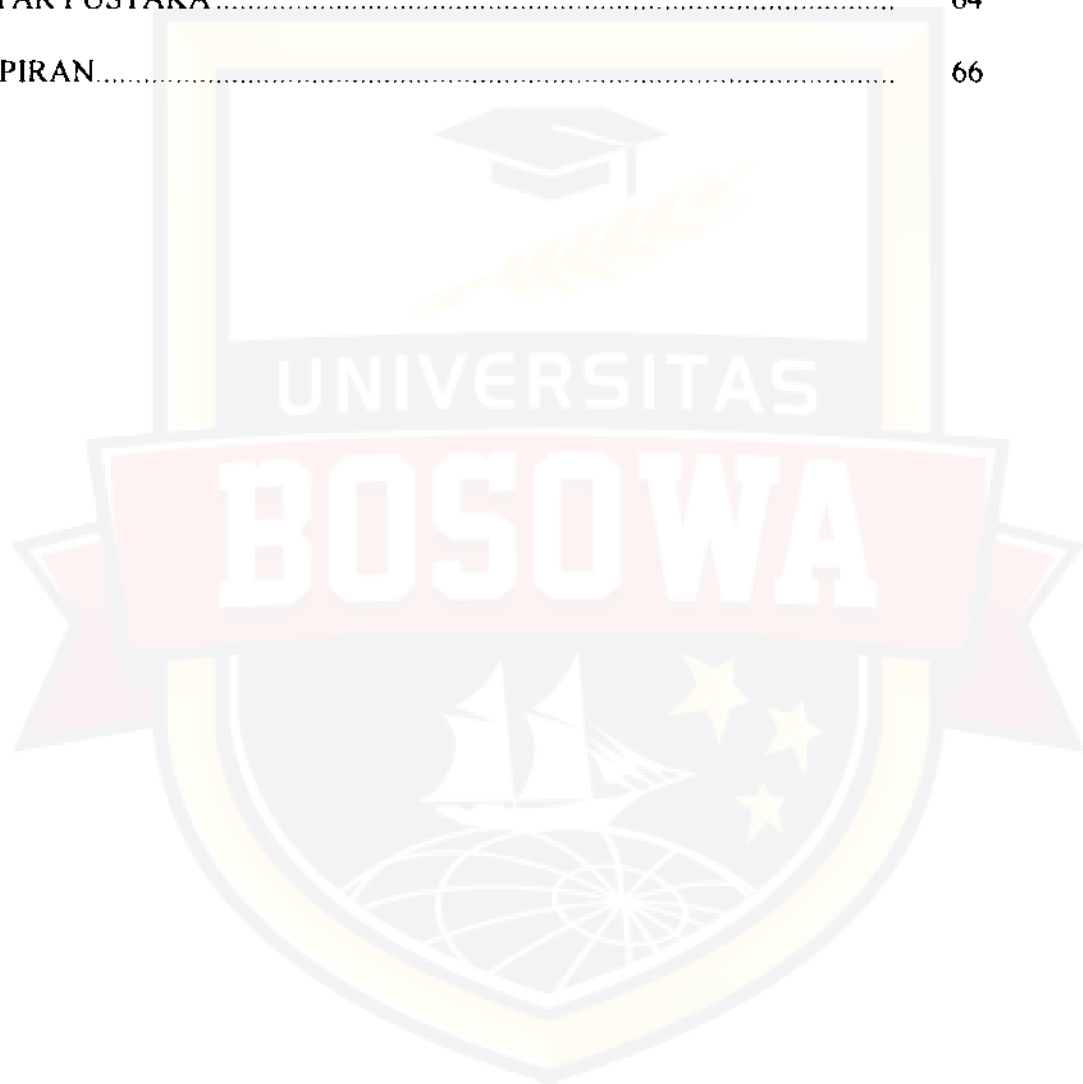


DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Pengertian Leverage	7
2.1.2 Struktur Modal dan Leverage Keuangan	8
2.1.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi <i>Leverage</i> Keuangan	13
2.1.4 Saham	16
2.1.5 Harga Saham	20
2.1.6 Analisis Saham	23

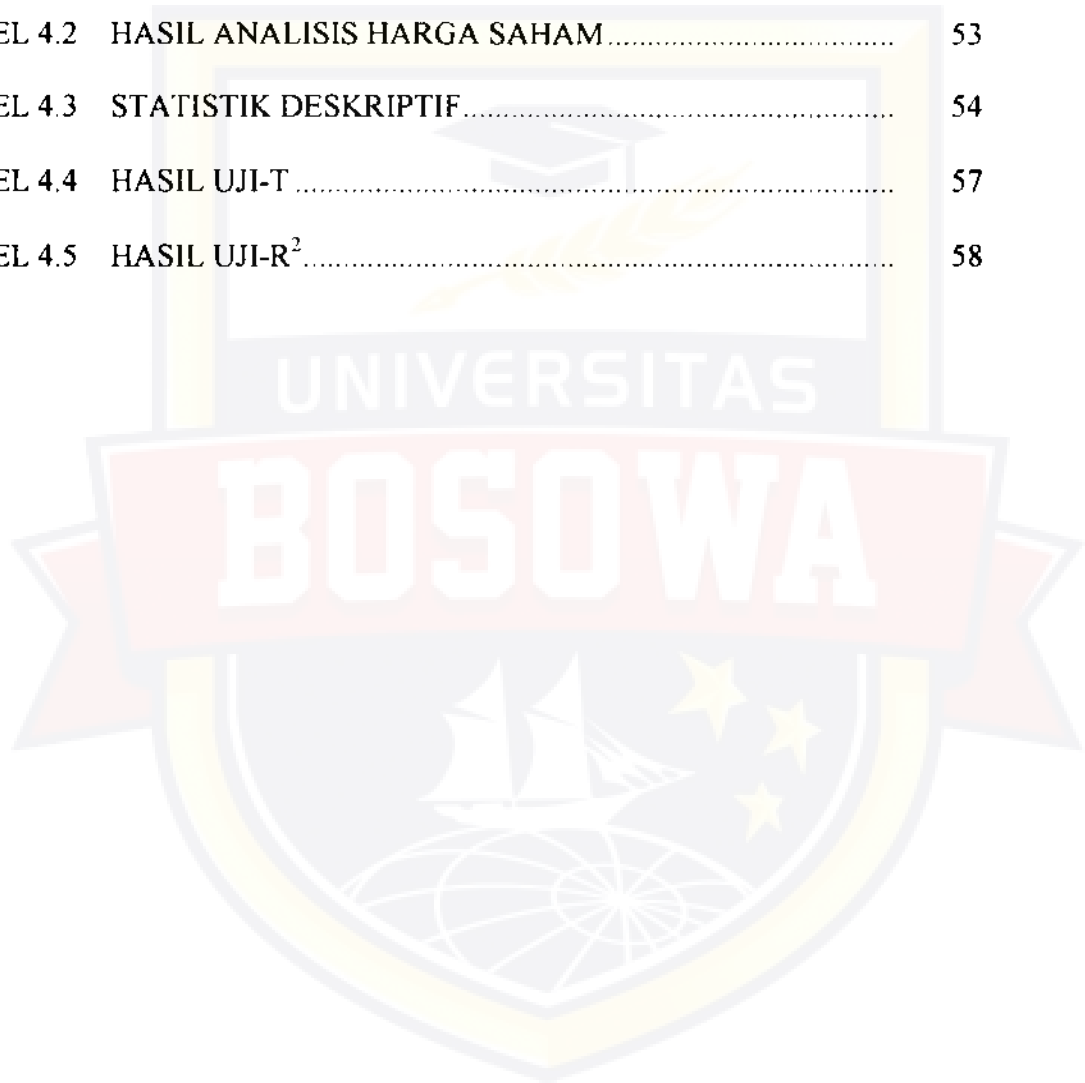
2.1.7	Penilaian Harga Saham	25
2.1.8	Laporan Keuangan	25
2.2	Kerangka Pikir	34
2.3	Hipotesis	35
BAB III	METODE PENELITIAN	36
3.1	Daerah dan Waktu Penelitian	36
3.2	Metode Pengumpulan Data	36
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	37
3.3.1	Jenis Data	37
3.3.2	Sumber Data	37
3.4	Metode Analisis.....	38
3.5	Defenisi Operasional	39
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1	Gambaran Umum.....	40
4.1.1	Sejarah Bursa Efek Indonesia	40
4.1.2	Sejarah Perusahaan Makanan dan Minuman.....	43
4.2	Deskripsi Data	50
4.2.1	Analisis <i>Leverage</i> Keuangan	50
4.2.2	Analisis Harga Saham	52
4.3	Analisa Data	54
4.3.1	Statistik Deskriptif	54
4.3.2	Persamaan Regresi	55
4.3.3	Pengujian Hipotesis	57

BAB V PENUTUP	62
5.1 Simpulan	62
5.2 Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	66



DAFTAR TABEL

	Halaman
TABEL 1.1. PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI	4
TABEL 4.1 HASIL ANALISIS DEBT TO ASSET RATIO	51
TABEL 4.2 HASIL ANALISIS HARGA SAHAM.....	53
TABEL 4.3 STATISTIK DESKRIPTIF.....	54
TABEL 4.4 HASIL UJI-T.....	57
TABEL 4.5 HASIL UJI-R ²	58



DAFTAR GAMBAR

GAMBAR :	Halaman
GAMBAR 2.1. Kerangka Pikir.....	34



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN :

- LAMPIRAN 1. PERHITUNGAN *LEVERAGE* KEUANGAN (DAR)
- LAMPIRAN 2. HARGA SAHAM
- LAMPIRAN 3. REGRESSION



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan investasi dewasa ini telah demikian pesatnya terutama pada pasar keuangan di Indonesia. Hal ini ditandai dengan jumlah transaksi perusahaan *go public* yang terus bertambah. Pada dasarnya investasi adalah suatu aktivitas untuk menempatkan dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan. Pada umumnya investasi keuangan dibagi atas dua bagian yaitu pasar modal dan pasar uang. Pembagian ini didasarkan atas instrument keuangan atau surat berharga yang diperjualbelikan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh deviden. Tujuan lain adalah memperoleh *capital gain*, yaitu selisih lebih antara harga investasi saat ini dengan harga investasi di masa lalu.

Perilaku investor seperti itu mengindikasikan bahwa mereka membeli saham pada saat harga saham turun dan menjualnya kembali pada saat harga saham meningkat. Indikasi ini menyimpulkan bahwa seorang calon investor yang ingin membeli saham di pasar sekunder harus senantiasa memperhatikan pergerakan harga saham tersebut. Kekuatan analisis investor dalam menilai dan memperkirakan harga saham akan berpengaruh terhadap *capital gain* yang akan diterimanya. Hal tersebut dikarenakan kekuatan analisis ini akan memberikan informasi kepada investor waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya.

Analisis terhadap saham secara umum terbagi dua yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data harga saham di

masa lalu, sedangkan analisis fundamental menggunakan faktor yang diidentifikasi sehingga dapat mempengaruhi harga saham di masa mendatang. Dasar dari analisis fundamental adalah faktor fundamental suatu perusahaan. Faktor fundamental perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai faktor internal perusahaan yang digambarkan sebagai kinerja keuangan perusahaan yang dituangkan dalam bentuk laporan keuangan. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan membutuhkan suatu alat ukur, biasanya berbentuk rasio. Analisis rasio keuangan mampu memberikan manajemen gambaran tentang perubahan perubahan pokok trend, jumlah dan hubungan serta alasan perubahan tersebut.

Hasil analisis laporan keuangan diharapkan dapat membantu manajemen dalam mengintegrasikan berbagai hubungan kunci dan kecenderungan sehingga dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan di masa depan. Kewajaran harga saham yang terbentuk di pasar modal dapat dinilai oleh investor melalui pendekatan fundamental, sedangkan risiko sistematis (*market risk*) dapat mengurangi besarnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Pendekatan fundamental bermula dari pemikiran bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas dividen, pertumbuhan keuntungan dan tingkat bunga diskon di masa mendatang.

Kinerja perusahaan terlihat dari tampilan laporan keuangan yang meningkat. Sehingga kondisi dan posisi keuangan akan mengalami perubahan. Dengan perubahan posisi keuangan, hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati

oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan.

Leverage adalah salah satu alat analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan karena pada dasarnya *leverage* berfungsi untuk mengukur tingkat penggunaan hutang untuk memperoleh laba sehingga tingkat profitabilitas juga ada keterkaitan dengan penggunaan modal eksternal. Adanya *leverage* dalam perusahaan menunjukkan bahwa sebagian dana perusahaan diperoleh dari pinjaman atau hutang. Penggunaan dana pinjaman dapat memiliki sejumlah implikasi, implikasi tersebut dampak positif atau negatif bagi perkembangan perusahaan. Dampak positif pinjaman yaitu meningkatnya modal. Dengan meningkatnya modal maka perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sedangkan dampak negatif yang harus dipertimbangkan adalah meningkatnya resiko *financial*.

Bagi perusahaan, penggunaan *leverage* yang baik adalah yang memberikan kontribusi optimum terhadap peningkatan laba perusahaan, khususnya bagi pemegang saham, sedangkan bagi para kreditur, *leverage* dipergunakan untuk menentukan batas keamanan pemberian pinjaman. Apabila hasil pengembalian atas aktiva lebih besar pada biaya hutang, *leverage* tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan *leverage* ini juga akan meningkat, akan tetapi hasil pengembalian aktiva lebih kecil dari pada biaya hutang, maka *leverage* akan mengurangi hasil pengembalian atas modal. Makin besar *leverage* yang digunakan dalam suatu perusahaan maka makin besar pula penghasilan terhadap modal.

Analisis *leverage* pada sektor pemanufakturan khususnya industri Makanan dan Minuman dihitung dengan menggunakan rasio *debt to asset ratio* (DAR) adalah rasio yang mengukur besarnya jaminan aktiva terhadap hutang atau dengan kata lain menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibelengjai dari pihak luar atau kreditur. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara total *debt* atau hutang dengan total *asset*, dengan adanya rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan *leverage* operasi dalam operasinya. Berikut pada tabel 1.1, akan disajikan daftar perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun periode tahun 2011-2012.

TABEL 1.1.
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI

No	Kode Saham	Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira Internasional, Tbk
2	CEKA	PT. Cahaya Kalbar, Tbk
3	DAVO	PT. Davomas Abadi, Tbk
4	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
5	FAST	PT. Fast Food Indonesia, Tbk
6	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
8	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
9	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk
11	PTSP	PT. Pioerindo Gourment International, Tbk
12	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga, Tbk
13	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
14	STTP	PT. Siantar Top, Tbk
15	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology, Tbk
16	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
17	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk
18	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk, Tbk

Sumber : ICMD Bursa Efek Indonesia Tahun 2013



Tabel diatas menunjukkan bahwa perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 sampai tahun 2012 sebanyak 18 perusahaan. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan pemanufakturan yang tergolong stabil dan cenderung tidak mudah terpengaruh musim dan kondisi perekonomian.

Return saham merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi, imbalan yang dimaksud adalah imbalan hasil yang merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik. Makin besar perubahan ini berarti besar pula variasi pengembalian atau makin tinggi resiko yang dihadapi. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul :

Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.



1.2 Masalah Pokok

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka masalah pokok dalam penelitian ini adalah: “Apakah *leverage* keuangan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui tingkat *leverage* keuangan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* keuangan terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tentang pengaruh *leverage* keuangan terhadap harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian *Leverage*

Financial Leverage (FL) ini diasumsikan bahwa dividen untuk pemegang saham preferen selalu dibayar dalam periode. Asumsi ini diperlukan karena tujuan utama dari FL ini adalah mengetahui beberapa jumlah uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa setelah bunga dan dividen untuk saham preferen dibayarkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sama dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi.

Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya, aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham. Menurut Brigham (2006:101) seberapa jauh perusahaan menggunakan utang (*financial leverage*) akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu:

- a. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan,
- b. Kreditur akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari

jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.

- c. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (*leverage*)

Ada beberapa macam rasio *leverage*, antara lain *debt ratio (debt to total asset)*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity*, dan *time interested earned*. Namun, penelitian ini hanya berfokus pada *debt to assets*. *Debt to total assets (DTA)* menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Kredit lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin rendah perlindungan terhadap kreditor dalam peristiwa likuidasi. Disisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

2.1.2 Struktur Modal dan *Leverage* Keuangan

Struktur merupakan komposisi pendanaan parmanen perusahaan, yaitu bauran pendanaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan dari struktur keuangan dimana struktur keuangan mencerminkan kebijakan manajemen perusahaan dalam mendai aktivitya” (Sawir, 2005:2). Tujuan manajemen struktur modal kerja adalah menciptakan bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manejemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Bauran pendanaan yang ideal

dan selalu diupayakan manajemen ini disebut struktur modal optimal. Perusahaan dalam menentukan struktur modalnya pasti bertujuan untuk meminimalkan biaya modal yang akan dikeluarkan, karena biaya ini secara potensial akan mengurangi pembayaran deviden tunai kepada para pemegang saham.

Jika biaya modal ini dapat diminimalisir, jumlah deviden tunai yang akan dibayarkan akan meningkat, dan hal ini tentunya dapat memaksimalkan harga saham. Penentuan struktur modal, yang menyangkut bauran pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan utang yang akan digunakan oleh perusahaan pada akhirnya menyangkut penentuan berapa banyak utang (*leverage* keuangan) yang akan digunakan perusahaan untuk mendai aktivasnya. Menurut Madura (2003:113), "*Financial Leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap".

Jika perusahaan menggunakan utang, berarti memiliki kewajiban tetap untuk membayar bunga atas utang yang diambil dalam rangka pendanaan perusahaan. Menurut Sawir (2005:2), "ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan yaitu tingkat pengembalian (*return*) dan resiko (*risk*)". Keputusan keuangan yang berhubungan dengan *leverage*, seperti yang telah disebutkan sebelumnya akan membawa konsekuensi pada peningkatan resiko pemegang saham biasa. Resiko yang dihadapi oleh perusahaan atau pemegang saham biasa dibagi menjadi dua macam, yaitu resiko bisnis (*business risks*) berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan dimasa mendatang, dan resiko

keuangan (*financial risks*) terjadi karena adanya penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban tetap secara periodic berupa beban bunga.

Resiko keuangan (*financial risk*) adalah tambahan resiko yang dibebankan kepada para pemegang saham biasa akibat dari pengambilan keputusan pendanaan dengan utang. Risiko ini terjadi karena pember pinjaman (utang) yang menerima bayaran bunga secara tetap, dianggap tidak menanggung resiko bisnis. Pada dasarnya, pendanaan melalui utang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi, tetapi disisi lain, pendanaan melalui utang juga meningkatkan tingkat resiko atas investasi. Menurut Brigham dan Houston (2006:6) kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara resiko dan pengembalian:

- a. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh para pemegang saham,
- b. Namun penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya espektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi.

Menurut Sawir (2005:2) "*Leverage* Keuangan dapat diukur berdasarkan nilai buku yaitu dengan rasio nilai buku seluruh utang terhadap total aktiva (*Debt to Asset Ratio* – DAR). Pengukuran manfaat penggunaan utang atau analisis *leverage* keuangan dapat dilakukan dengan memperbandingkan tingkat pengembalian aktiva (Sawir, 2005:4). Menurut Madura (2003:301) *Leverage* keuangan dapat diukur dengan membandingkan total hutang dengan seluruh aktiva dalam perusahaan yang disebut juga dengan *leverage factor*.

Leverage factor 80% berarti perusahaan menggunakan 80% hutang dan 20% modal sendiri.

Jansen dan Meckling dalam Brigham (2005) telah mengembangkan teori agensi yang menjelaskan tentang pola hubungan antara principal dan agen. Penunjukan manajer oleh pemegang saham akan memunculkan perbedaan kepentingan karena manajer diberi kekuasaan untuk membuat keputusan yang dapat menciptakan konflik potensial. Masalah agen timbul karena adanya hubungan bukan saja antara pemilik dan manajer, tetapi hubungan pemilik dan pemberi pinjaman. Pemberi pinjaman menyediakan dana pada perusahaan dengan maksud untuk memenuhi pengeluaran modal sekarang, yang akan datang, dan struktur modal bagi perusahaan. Faktor ini menentukan resiko bisnis dan resiko keuangan perusahaan. Jika pemberi pinjaman memberikan dana pada perusahaan, bunga dibebankan berdasarkan penilaian pemberi pinjaman atas resiko perusahaan.

Jika investasi yang beresiko tidak berhasil, maka pemberi pinjaman menanggung biayanya. Jelas ada insentif dimana manajer bertindak atas nama pemegang saham untuk mengambil keuntungan dari pemberi pinjaman. Untuk menghindari situasi ini, pemberi pinjaman melakukan *monitoring* dan teknik pengendalian pada yang diberi pinjaman yang disebut dengan biaya agen. Jika pinjaman yang ada hanya sedikit, maka pengawasan (*monitoring*) yang dilakukan pemberi pinjamanpun tidak terlalu ketat. Biaya pengawasan tersebut, seperti halnya biaya kebangkrutan, cenderung meningkat pula dengan *leverage* keuangan.

Pada tahun 1986, Michael C. Jensen memperluas konsep teori agensi kedalam area manajemen struktur modal, dengan konsennya yang diberi nama *free cash flow* (arus kas bebas), dengan pengertian sebagai berikut. "Arus kas bebas adalah arus kas lebih yang dibutuhkan untuk mendai semua proyek yang memiliki nilai sekarang (NVP) positif saat diskonto relevan". Jensen mengemukakan bahwa arus kas bebas yang besar akan mengarah pada perilaku manajer yang salah dan keputusan yang buruk yang bukan demi kepentingan pemegang saham biasa perusahaan. dengan kata lain, manajer memiliki insentif untuk memegang kas arus bebas dan "bermain" dengannya, bukan mengolahnya, misalnya menjadi pembayaran tunai yang lebih tinggi. Tetapi tidak semuanya hilang. Ini mengarah pada yang disebut jansen sebagai hipotesis kontrolnya untuk penciptaan utang.

Dengan meningkatkan *leverage*, pemegang saham akan menikmati pengawasan "*control*" yang lebih atas tim manajemennya. Contohnya, jika perusahaan menerbitkan utang baru dan menggunakan hasilnya untuk membeli kembali saham yang terutang, maka manajemen wajib membayar tunai untuk menutupi utang. Ini berarti pengurangan jumlah arus kas yang ada pada manajemen untuk dipertainkan. Rasio pengungkit adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi (Brigham, 2006) alat ukur yang digunakan adalah sebagai berikut.

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan

perusaandalam mengatasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor (Brigham, 2006:543). DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

b. *Debt Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan persentase penyediaan dana oleh para pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio menunjukkan semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham (Brigham, 2006:543). DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Equity} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

c. *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara klaim keungan jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kesempatan investasi jangka panjang dengan pengembalian jangka panjang pula (Brigham, 2006:543). Rasio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.1.3 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Leverage* Keuangan

Menurut J.Fred Weston dan Thomas (2007:19), *financial leverage* adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Konsep *financial leverage*

adalah rasio antara nilai buku seluruh hutang ($debt=D$) terhadap total aktiva ($total\ asset=TA$). Bila kita membahas Total Aktiva (TA) yang kita maksudkan adalah total nilai buku dari aktiva menurut catatan akuntansi. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial leverage*, yaitu sebagai berikut :

1. Tingkat pertumbuhan penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan yang dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Jika penjualan dan laba meningkat, pembiayaan dengan hutang dengan beban tentunya akan meningkatkan pendapatan pemilik saham.

2. Stabilitas arus kas

Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang menjual dan labanya menurun.

3. Karakteristik Industri

Kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga volume penjualan. Dengan demikian stabilitas laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas penjualan.

4. Struktur aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk cukup meyakinkan, akan banyak menggunakan hutang hipotek jangka panjang. Perusahaan yang sebagian

aktivanya berupa piutang dan persediaan barang tidak begitu tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

5. Sikap manajemen

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikapnya terhadap pengendalian dan resiko. Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan kecil mungkin lebih sering menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya karena mereka biasanya sangat yakin terhadap prospek perusahaan karena dapat melihat laba besar yang akan mereka peroleh.

6. Sikap pemberi pinjaman

Manajemen ingin menggunakan *leverage* melampaui batas normal untuk bidang industrinya, pemberi pinjaman mungkin tidak tersedia untuk memberi tambahan pinjaman. Pemberi pinjaman berpendapat bahwa hutang yang terlalu besar akan mengurangi posisi kredit dari peminjaman dan penilaian kredibilitas yang dibuat sebelumnya.

Husnan (2005), *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Analisis *financial leverage* memusatkan perhatian pada perubahan laba setelah pajak sebagai akibat perubahan laba operasi.

2.1.4 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan (Tjiptono dan Hendy, 2001). Jogiyanto (2008:99) mendefinisikan saham sebagai bentuk modal penyertaan (*equity capital*) atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan. Sifat dasar investasi saham adalah memberikan peran bagi investor dalam memperoleh laba perusahaan. Setiap pemegang saham merupakan sebagian pemilik perusahaan, sehingga mereka berhak atas sebagian dari laba perusahaan. Namun hak tersebut terbatas karena pemegang saham berhak atas bagian penghasilan perusahaan hanya setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi.

Pada dasarnya saham dapat digunakan untuk mencapai tiga tujuan investasi utama (Jogiyanto, 2008:108) yaitu :

1. Sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan prinsipal, sehingga mereka akan mencari saham *blue chips* dan saham *non-spekulatif* lainnya.
2. Untuk pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang, sehingga mereka akan mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh *capital gain* atau saham sumber penghasilan untuk mendapat *dividen*.

3. Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan dividen sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

Robbert Ang (2007), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Nilai suatu saham perusahaan berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga, yaitu :

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Dalam modal suatu perseroan, dikenal adanya modal disetor. Perubahan modal disetor ini sama dengan merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, di mana nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca. Setiap saham yang diterbitkan di Indonesia harus mempunyai nilai nominal yang tercantum pada surat sahamnya. Namun untuk satu jenis saham yang lama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.

2. *Base Price* (Harga Pasar)

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Harga dasar ini berubah sesuai aksi emiten yang dilakukan seperti *right issue*, *stock split*, *warrant* dan lain-lain, sehingga harga saham dasar yang baru harus dihitung sesuai dengan perubahan harga teoritis hasil perhitungan antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.

3. *Market Price* (Harga Saham)

Harga pasar merupakan harga saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*). Jadi harga pasar ini yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar dikalikan jumlah saham yang diterbitkan, maka didapat *market value*.

Surat berharga saham memiliki bermacam-macam bentuk. Macam-macam saham terbagi berdasarkan peralihan hak, berdasar hak tagih dan berdasar kinerja saham itu sendiri meliputi :

1. Berdasarkan Peralihan Hak

- 1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*) yaitu jenis saham yang tidak menyertakan nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindahtangankan atau mudah berganti pemilik dan siapapun yang memegang saham tersebut secara sah menjadi pemilik saham tersebut dan berhak ikut dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).
- 2) Saham Atas Nama (*Registered Stock*). Saham ini mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar sahamnya. Saham ini dapat dipindahtangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

2. Berdasarkan Hak Tagih atau Klaim

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasar laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang

saham biasalah yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dan penjualan asset perusahaan.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah 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.

3. Berdasarkan Kinerja Saham

1) *Blue Chip Stock*

Yaitu saham unggulan karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja baik, dapat membagikan dividen secara stabil dan konsisten. Perusahaan yang menerbitkan saham ini biasanya adalah perusahaan besar yang telah memiliki pangsa pasar tetap.

2) *Growth Stock*

Merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi.

3) *Income Stock*

Merupakan saham yang memiliki dividen progresif atau besarnya dividen yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.

4) *Speculative Stock*

Saham ini menghasilkan dividen yang tidak tetap karena perusahaan yang menerbitkan memiliki pendapatan yang berubah-ubah, dan

memungkinkan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

5) *Counter Cyclical Stock*

Perusahaan yang menerbitkan saham ini operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perusahaan ini biasanya bergerak dalam bidang produksi atau layanan jasa vital.

2.1.5 Harga Saham

Nilai pasar dari sekuritas merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri. Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual (Home, 2007:70). Dalam teori manajemen dijelaskan bahwa tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisien atau tidaknya suatu keputusan keuangan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham, nilai perusahaan yaitu nilai saham ditambah dengan nilai pasar hutang. Husnan (2005) mengemukakan bahwa nilai saham adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

Home (2007:5) mengemukakan bahwa harga pasar bertindak sebagai barometer dari kinerja bisnis. Harga pasar menunjukkan seberapa baik manajemen menjalankan tugasnya atas nama para pemegang saham. Oleh karena itu manajemen selalu berada dalam pengawasan. Para pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja manajemen dapat menjual saham yang mereka miliki dan menginvestasikan uangnya di perusahaan lain. Tindakan-tindakan tersebut jika dilakukan oleh para pemegang saham akan dapat mengakibatkan turunnya harga

saham di pasar. Pada dasarnya tinggi rendah harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Hal ini berkaitan dengan analisis sekuritas yang umumnya dilakukan investor sebelum membeli atau menjual saham.

Harga saham di pasar pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan pasar atau tergantung dari permintaan dan penawaran pasar. Menurut Anoraga (2001:61) terdapat dua jenis pendekatan yang digunakan untuk menilai investasi dalam bentuk saham yaitu:

1. *The Firm Foundation Theory*

Dalam teori ini setiap instrumen investasi baik itu saham atau yang lain mempunyai landasan yang kuat yang disebut dengan nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang hati-hati terhadap kondisi pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Pada saat harga turun atau naik di atas nilai intrinsiknya yang bersifat pasti, maka kesempatan menjual atau membeli muncul. Dengan demikian tindakan investasi sifatnya hanya memperbandingkan harga pasar atau *assets* terhadap nilai intrinsiknya.

Nilai instrinsik di sini adalah nilai sekarang (*present value*) dari seluruh aliran penerimaan deviden yang akan diterima dalam periode yang akan datang. Hal ini berarti pemilik saham atau investor mendiskontokan nilai uang yang akan diterima, kemudian dengan *discount factor* tertentu mencerminkan tingkat *return* alternatif investasi yang diinginkan setelah memperhatikan unsur risiko dan waktu. Teori ini didasarkan pada pendekatan

penerimaan deviden dimana semakin besar penerimaan saat ini dan prospek pertumbuhannya di masa yang akan datang maka akan semakin besar nilai sahamnya. Sehingga perbedaan tingkat pertumbuhan adalah faktor utama dalam penilaian saham ini. Asumsi-asumsi yang dipakai investor dalam pendekatan *The Firm Foundation Theory* yaitu sebagai berikut :

- a. Bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk suatu saham yang memiliki tingkat pertumbuhan deviden yang lebih besar.
- b. Bersedia membayar harga yang lebih tinggi atas suatu saham yang memiliki kebijakan *dividen pay out* yang lebih tinggi.
- c. Bersedia membayar harga yang lebih tinggi atas suatu saham yang memiliki risiko yang lebih kecil.
- d. Bersedia membayar harga yang lebih tinggi atas suatu saham jika suku bunga turun atau lebih rendah.

2. *The Castel in the Air Theory*

Anoraga (2001:6) teori ini memusatkan perhatiannya pada nilai psikologis. Pengikut teori ini lebih menekankan pendekatan tingkah laku investor di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu dan bukannya pada nilai instrinsik saham itu. Teori ini kurang setuju dengan pendekatan *The Firm Foundation Theory* yang memerlukan banyak kerja dan diragukan kebenarannya atau kewajaran dari penilaian untuk mencapai nilai instrinsiknya, karena tidak seorangpun dapat mengetahui dengan pasti factor-faktor yang akan mempengaruhi proses pendapatan dan pembayaran deviden di masa mendatang.

Teori ini banyak didukung oleh masyarakat keuangan maupun masyarakat akademis. Dalam masyarakat akademis berpendapat bahwa nilai intrinsik saham adalah sebuah impian. Pertukaran nilai setiap *asemnya* sangat tergantung dari transaksi riil atau yang diharapkan.

2.1.6 Analisis Saham

Dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yakni :

1. Analisis Teknikal

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu (Husnan, 2005:349). Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis).

Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. misalnya, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volume perdagangan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

2. Analisis Fundamental

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental

yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2005:315)

Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dalam hal ini (EPS, DPS, dan FL) maka beberapa tahapan analisis untuk melakukan analisis fundamental yaitu :

1. Analisis Ekonomi

Analisis ini menyangkut penilaian umum perekonomian dan Pengaruh potensialnya terhadap hasil sekuritas. Foster G (1986) dalam bukunya Husnan (2005:320) menunjukkan bahwa faktor ekonomi mampu menjelaskan sekitar 17 persen perubahan laba perusahaan.

2. Analisis Industri

Analisis industri akan memberikan pemahaman tentang sifat dan operasi dari suatu industri yang dapat digunakan untuk memperkirakan prospek pertumbuhan industri perusahaan-perusahaan di dalamnya serta prestasi saham-sahamnya.

3. Analisis Kondisi Spesifik Perusahaan

Analisis ini menyangkut penilaian keadaan keuangan perusahaan. Alat yang digunakan dalam analisis ini yaitu analisis laporan keuangan.

2.1.7 Penilaian Harga Saham

Penilaian harga saham sangat tergantung pada model yang digunakan. Husnan (2005:27) mengemukakan bahwa model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel ekonomi yang dimaksud adalah laba perusahaan, dividen yang dibagikan dan variabilitas laba. Nilai saham yang akan dibayar oleh investor tergantung dari hasil yang diharapkan untuk diterima dan resiko yang terkandung dalam transaksi pembelian itu.

Penilaian (valuasi) dimasukkan untuk dapat menentukan nilai suatu saham sehingga perlu diperoleh standar prestasi (*standar and performance*) yang dapat digunakan untuk menilai manfaat investasi saham yang bersangkutan. Standar prestasi ini berupa nilai instrinsik yang menunjukkan prestasi (hasil dan resiko) mendatang dari suatu sekuritas. Model penilaian harga saham yang sering digunakan dalam analisis saham (Manurung, 2007:28) yaitu :

1. Pendekatan *Present Value*.

Dalam pendekatan nilai saat ini dari suatu saham adalah sama dengan *present value* arus kas yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham tersebut. Dividen merupakan arus kas bagi para pemegang saham menurut pendekatan *the dividen discount model*.

Model ini dikembangkan menjadi dua model pendekatan yaitu :

a. Model Tanpa Pertumbuhan Dividen (*The Zero Growth Model*)

Model ini didasarkan pada asumsi :

- a) Keuntungan tidak berubah setiap tahunnya
- b) Semua keuntungan dibagikan sebagai dividen

b. Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*)

Model ini didasarkan pada asumsi :

- a) Tidak semua laba dibagikan
- b) Laba ditahan diinvestasikan kembali

2. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Dalam pendekatan ini harga saham (nilai instrinsik) dirumuskan sebagai berikut :

$$P_o = EPS_i \times PER$$

Dimana :

P_o = harga saham (nilai instrinsik)

EPS_i = *earning per share* (laba per saham yang diharapkan)

PER = *price earning ratio*

2.1.8. Laporan Keuangan

Untuk membahas masalah akuntansi utamanya untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan, tidak bisa terlepas dari laporan keuangan. Oleh karena itu diperlukan pembahasan singkat mengenai laporan keuangan. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan

di dalam mengambil keputusan. Berikut ini beberapa pendapat mengenai definisi laporan keuangan, menurut Munawir (2002 : 2), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan persusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu. (Kasmir, 2011 : 29). Laporan keuangan merupakan suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas. Sutrisno (2008 : 9), laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni Neraca dan laporan Rugi Laba. Myer, dalam Munawir (2002 : 5) yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar tersebut adalah daftar neraca atau posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba rugi.

Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba yang ditahan). Laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi. Setiap transaksi yang dapat diukur dengan nilai uang, dicatat dan diolah sedemikian rupa. Laporan akhir pun disajikan dalam nilai uang. Berdasarkan beberapa uraian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan posisi keuangan

perusahaan pada suatu periode tertentu sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang dilaksanakan secara konsisten serta dibuat dan disajikan dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi. Dari bermacam-macam laporan yang diterbitkan perusahaan untuk para pemegang sahamnya, laporan tahunan (*Annual report*) mungkin adalah yang paling penting.

Laporan tahunan adalah sebuah laporan yang diterbitkan perusahaan untuk pemegang sahamnya. Laporan ini memuat laporan keuangan dasar dan juga analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan pendapat mengenai prospek-prospek perusahaan dimasa mendatang, (Brigham dan Houston, 2006 : 45). Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyajikan laporan kemajuan perusahaan secara periodik. Manajemen perlu mengetahui bagaimana perkembangan keadaan investasi dalam perusahaan dan hasil-hasil yang dicapai selama jangka waktu yang diamati. Pada umumnya laporan keuangan itu sendiri dari neraca dan perhitungan rugi laba serta laporan perubahan modal, dimana neraca menunjukkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan pada rugi laba memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu.

Dari beberapa pendapat ahli ekonomi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir proses akuntansi yang menjelaskan atau melaporkan kegiatan perusahaan sekaligus untuk mengevaluasi keberhasilan strategi perusahaan dalam pencapaian tujuan yang ingin dicapai. Dalam menganalisa dan menafsirkan laporan keuangan, seorang penganalisis harus mempunyai pengertian mengenai bentuk-bentuk maupun prinsip-prinsip

penyusunan laporan keuangan serta masalah yang mungkin timbul dalam penyusunan laporan keuangan. Laporan keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam standar Akuntansi Keuangan No. 1 tahun 2009, terdiri dari:

1. Neraca (*Balance Sheet*), sebuah laporan tentang posisi keuangan perusahaan pada suatu titik tertentu. Neraca merupakan daftar aset, kewajiban dan ekuitas pemilik pada tanggal tertentu, biasanya pada akhir bulan atau akhir tahun.

Aset menunjukkan penggunaan dana, hutang dan modal menunjukkan sumber dana yang diperoleh. Menurut Warsono (2003 : 27) menyatakan bahwa neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan posisi keuangan suatu organisasi pada suatu periode tertentu. Sedangkan menurut Sutrisno (2008 : 9), neraca merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu. Neraca bertujuan untuk menunjukkan posisi keuangan pada suatu perusahaan pada tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada akhir tahun fiskal atau tahun kalender sehingga neraca sering disebut dengan *balance sheet*. Pengertian lain tentang neraca dikemukakan oleh Abdul dan Sarwoko (2008 : 38) merupakan neraca yang menunjukkan aktiva, utang dan modal sendiri suatu perusahaan pada hari terakhir periode akuntansi. Menurut Darsono (2005 : 18) komponen neraca terdiri atas :

- a. Aktiva

Pada sisi aktiva neraca dikelompokkan sesuai urutan yang paling lancar. Pengertian paling lancar disini adalah kemampuan aktiva tersebut untuk dikompersi menjadi kas.

Dengan demikian, maka penggolongan aktiva dalam neraca adalah :

a) Aktiva lancar

Dalam aktiva lancar, aktiva dikelompokkan berdasarkan urutan yang paling lancar. Aktiva lancar disini adalah yang paling mudah dan cepat untuk dijadikan uang atau kas.

b) Aktiva tetap

Aktiva tetap adalah investasi pada tanah, bangunan, kendaraan dan peralatan yang lain yang dilakukan oleh perusahaan. Aktiva tetap disusun berdasarkan urutan yang paling tidak *likuid*.

c) Aktiva lain-lain

Aktiva lain-lain adalah investasi atau kekayaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Isi dari pos aktiva lain-lain adalah kekayaan atau investasi yang tidak dikelompokkan dalam aktiva tetap dan aktiva lancar.

b. Kewajiban dan Ekuitas

Darsono (2005 : 19) berpendapat bahwa kewajiban adalah hak dari pemberi hutang (kreditor) terhadap kekayaan perusahaan, sedangkan ekuitas adalah hak pemilik atas kekayaan perusahaan. Pos-pos dalam sisi ini dikelompokkan sesuai dengan besar kecilnya kemungkinan hak tersebut akan dibayar. Semakin besar kemungkinan hak atas perusahaan dibayar, semakin atas urutannya dalam neraca. Pembagian dalam sisi kewajiban dan ekuitas dalam neraca adalah :

Dengan demikian, maka penggolongan aktiva dalam neraca adalah :

a) Aktiva lancar

Dalam aktiva lancar, aktiva dikelompokkan berdasarkan urutan yang paling lancar. Aktiva lancar disini adalah yang paling mudah dan cepat untuk dijadikan uang atau kas.

b) Aktiva tetap

Aktiva tetap adalah investasi pada tanah, bangunan, kendaraan dan peralatan yang lain yang dilakukan oleh perusahaan. Aktiva tetap disusun berdasarkan urutan yang paling tidak *likuid*.

c) Aktiva lain-lain

Aktiva lain-lain adalah investasi atau kekayaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Isi dari pos aktiva lain-lain adalah kekayaan atau investasi yang tidak dikelompokkan dalam aktiva tetap dan aktiva lancar.

b. Kewajiban dan Ekuitas

Darsono (2005 : 19) berpendapat bahwa kewajiban adalah hak dari pemberi hutang (kreditor) terhadap kekayaan perusahaan, sedangkan ekuitas adalah hak pemilik atas kekayaan perusahaan. Pos-pos dalam sisi ini dikelompokkan sesuai dengan besar kecilnya kemungkinan hak tersebut akan dibayar. Semakin besar kemungkinan hak atas perusahaan dibayar, semakin atas urutannya dalam neraca. Pembagian dalam sisi kewajiban dan ekuitas dalam neraca adalah :

a) Kewajiban jangka pendek

Kewajiban jangka pendek adalah kewajiban kepada kreditor yang akan dibayarkan dalam jangka waktu satu tahun kedepan. Komponennya antara lain adalah hutang dagang, hutang gaji, hutang pajak, hutang bank yang jatuh tempo dalam satu tahun, dan hutang-hutang lain.

b) Kewajiban jangka panjang

Kewajiban jangka panjang adalah kewajiban yang akan dibayarkan dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi atau satu tahun. Komponennya adalah hutang bank, hutang obligasi, hutang wesel dan hutang surat-surat berharga lainnya.

c) Ekuitas

Ekuitas adalah hak pemilik atas perusahaan. Hak pemilik akan dibayarkan hanya melalui dividen kas atau dividen likuiditas akhir. Komponen dari ekuitas meliputi modal saham baik biasa maupun preferen, cadangan, laba ditahan, dan laba tahun berjalan.

2. Laporan Laba Rugi (*Income Statment*), laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama satu periode akuntansi, yang biasanya setiap satu kuartal atau satu tahun.

Sutrisno (2008 : 10), laporan rugi laba adalah laporan yang menunjukkan hasil kegiatan perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan menurut Warsono (2003 : 28) menyatakan bahwa laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang menggambarkan hasil-hasil usaha yang dicapai selama periode tertentu. Menurut Dewi (2004 : 17) mengemukakan bahwa laporan

laba rugi merupakan laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan beban perusahaan selama periode akuntansi tertentu, yang umumnya setiap kuartal atau setiap tahun. Sedangkan menurut Darsono (2005 : 20) laporan laba rugi merupakan akumulasi aktivitas yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya-biaya selama periode waktu tertentu, misalnya bulanan atau tahunan. Untuk melihat periode waktu tertentu yang dilaporkan, maka pembaca laporan laba rugi perlu memperhatikan kepala (*heading*) pada laporan tersebut. Komponen laba rugi menurut Darsono (2005 : 21) adalah :

- a. Pendapatan/Penjualan
- b. Harga Pokok Penjualan
- c. Biaya Pemasaran
- d. Biaya Administrasi dan Umum
- e. Pendapatan Luar Usaha
- f. Biaya Luar Usaha

Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa laporan laba rugi merupakan suatu daftar perusahaan dimana didalamnya didasarkan atas semua pendapatan dan biaya-biaya sedemikian rupa yang terjadi pada periode tertentu yang disusun secara sistematis sehingga dengan mudah dapat diketahui apakah suatu perusahaan itu memperoleh laba atau rugi.

3. Laporan Ekuitas Pemilik, ikhtisar perubahan ekuitas pemilik yang terjadi selama periode waktu tertentu, misalnya sebulan atau setahun.

4. Laporan Arus Kas, ikhtisar penerimaan kas dan pengeluaran kas selama periode waktu tertentu. Laporan arus kas terdiri dari tiga bagian yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan.
5. Catatan atas laporan keuangan, memberikan penjelasan mengenai gambaran umum perusahaan, ikhtisar kebijakan akuntansi, penjelasan pos-pos laporan keuangan, dan informasi penting lainnya.

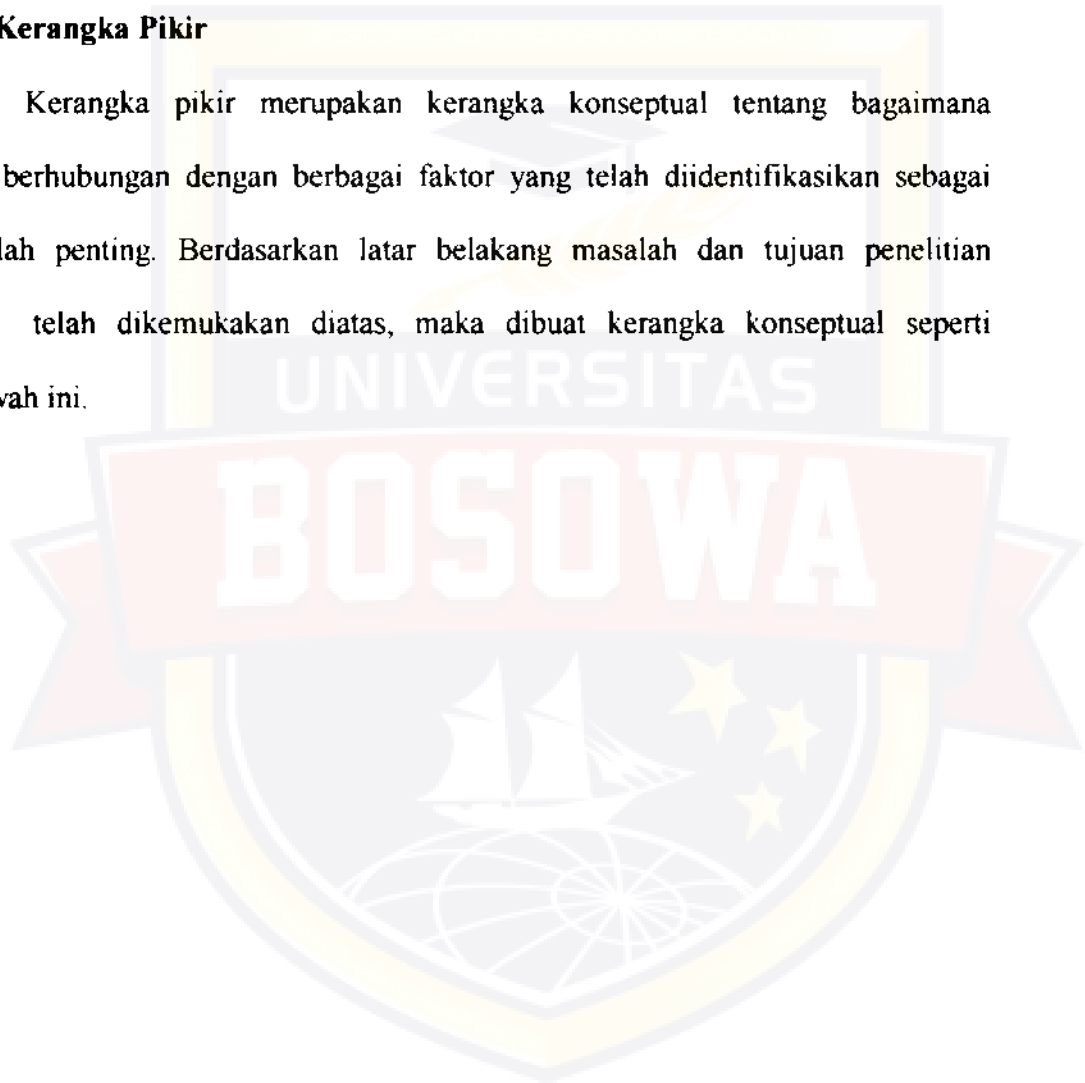
Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dan akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja perusahaan (Irham, 2011 : 22). Farid dan Siswanto dalam Irham (2011 : 23) laporan keuangan adalah informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Jadi laporan keuangan adalah suatu informasi keuangan yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Tujuan laporan keuangan menurut PSAK yang dikutip oleh Irham (2011 : 25) adalah :

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

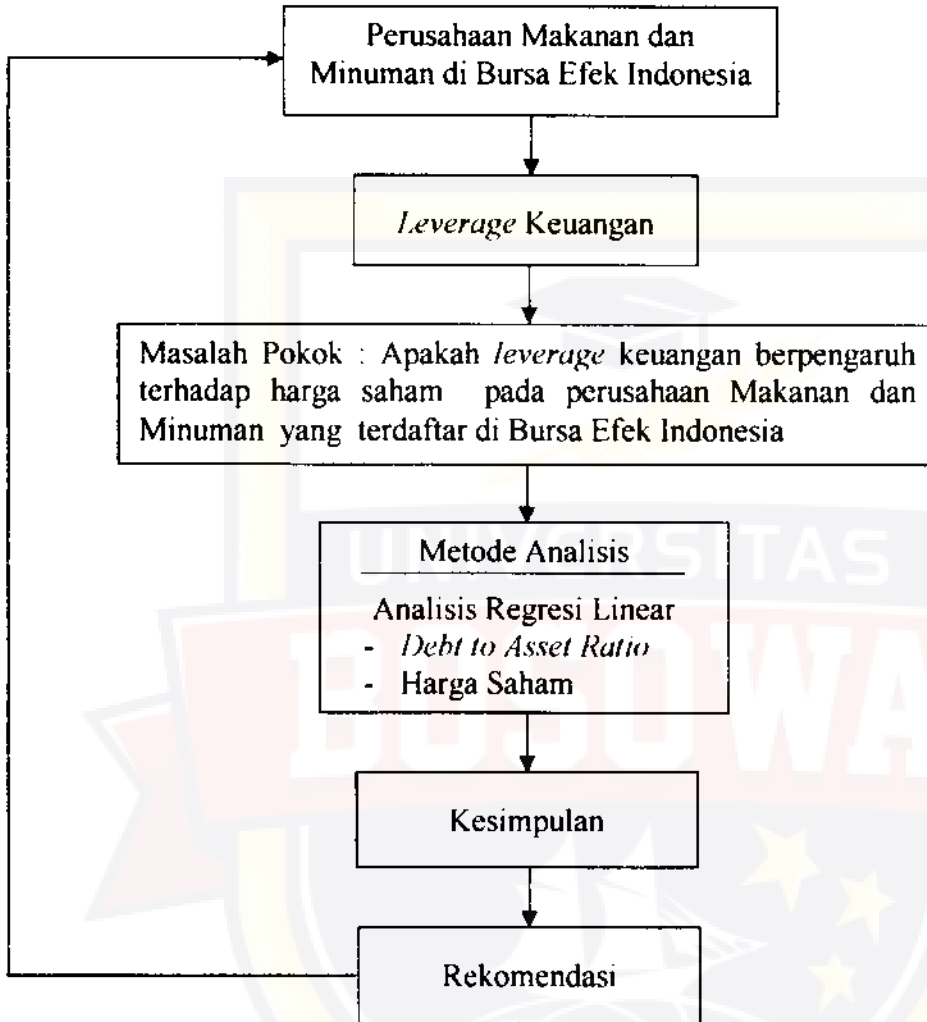
- d. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini.
- e. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.

2.2 Kerangka Pikir

Kerangka pikir merupakan kerangka konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Berdasarkan latar belakang masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka dibuat kerangka konseptual seperti dibawah ini.



Gambar 1. Kerangka Pikir



2.3 Hipotesis

Berdasarkan masalah pokok yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah diduga bahwa *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Daerah dan Waktu Penelitian

Penulis mengumpulkan data yang diperoleh dari pusat informasi pasar modal (PIPM) Makassar, perwakilan PT Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jln. AP. Pettarani No. 18 A-4 (Ruko Pettarani) dengan obyek penelitian pada Industri Makanan dan Minuman. Penelitian ini dilakukan selama 2 bulan yaitu bulan Maret sampai bulan April 2014.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah metode studi kasus dengan tahapan sebagai berikut :

1. Penelitian Pustaka (*Library Research*).

Penelitian di maksudkan untuk mengumpulkan data melalui telaah buku-buku literatur yang berhubungan dengan topik dan masalah yang diteliti.

2. Penelitian Lapangan (*Field Research*).

Penelitian di maksudkan untuk mengupukan data dengan cara melakukan kunjungan langsung pada objek penelitian. Untuk mendapatkan data lapangan ini, digunakan teknik :

- a. Interview, yaitu tanya jawab atau wawancara yang dilakukan penulis dengan pihak atau staff yang terkait langsung dengan penelitian ini
- b. Observasi yaitu melakukan pengamatan langsung terhadap aktivitas perusahaan Makanan dan Minuman yang diteliti di Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar



3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis data

a. Data kuantitatif

Data kuantitatif adalah data dalam bentuk angka-angka yang dapat dihitung dengan satuan hitung (Sugiyono, 2010:13). Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi komponen laporan keuangan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai tahun 2012.

b. Data kualitatif

Data kualitatif adalah data yang berbentuk kata, kalimat, skema, dan gambar (Sugiyono, 2010:13). Data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini berupa data mengenai gambaran umum perusahaan dan hal lain yang berkaitan dengan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai tahun 2012.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun yaitu tahun 2011 sampai tahun 2012 yang diperoleh dari prospektus dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut :

1. Regresi sederhana adalah metode yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *leverage* keuangan terhadap harga saham, dengan rumus: (Sugiyono, 2010:25).

$$Y = a + bX + e$$

Dimana:

- Y = Harga Saham
 a = Harga Y bila X = 0 (harga konstan)
 b = Koefisien regresi
 X = *Leverage* Keuangan
 e = *error*

2. *Leverage* keuangan di wakikan dengan rasio *debt to asset ratio* (DAR). Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Brigham, (2006). DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Aktiva} \times 100$$

3. Harga saham merupakan harga penutupan (*closing price*) dari masing-masing perusahaan Makanan dan Minuman selama tahun penelitian yaitu tahun 2011 sampai tahun 2012 dengan satuan ukuran rupiah.

3.5 Defenisi Operasional

Defenisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Leverage* keuangan menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai asset-aset perusahaan. Tingkat *leverage* digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak tertagihnya suatu utang.
2. *Debt to asset ratio* (DAR) adalah rasio yang menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang.
3. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas.
4. Harga Saham adalah harga terakhir saham yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

4.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta atau biasa yang kita kenal sekarang ini adalah Bursa Efek Indonesia merupakan tempat atau wadah bagi para pelaku saham untuk memperdagangkan atau memperjualbelikan setiap saham/efek yang mereka miliki dan ingin beli. Bursa Efek Jakarta terletak di Jakarta dan memperdagangkan efek diseluruh Indonesia. *Bursa Efek Jakarta* yang sekarang memiliki nama Bursa Efek Indonesia merupakan gabungan dari Bursa Efek Indonesia dengan Bursa Efek yang berada di Surabaya yaitu Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya resmi bergabung pada tanggal 1 Desember 2007 lalu dan akhirnya berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Jakarta pertama dibentuk pada zaman Hindia Belanda dulu tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Bursa Efek Jakarta pada zaman dahulu agak sedikit terganggu suasananya karena pada saat itu Indonesia masih dalam suasana perang dan akhirnya sempat tutup hingga pada akhirnya Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tahun 1977 dibawah pengawasan Bapepam. Kemudian pada tahun 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta mengalami privatisasi dengan didirikannya *PT. Bursa Efek Jakarta*. Disinilah awal mulanya Bursa Efek Jakarta aktif kembali melakukan perdagangannya. Pada tahun 1995 perdagangan elektronik di Bursa Efek Jakarta akhirnya dimulai. Nilai saham Bursa Efek Jakarta pada tahun-tahun krisis sempat jatuh ke 300 poin tepatnya pada kejatuhan orde baru, namun pada

tahun 2006 nilai saham di Bursa Efek Jakarta melonjak hingga 1500 karena sentimen pasar yang positif terhadap pelantikan presiden RI yang baru pada saat itu. Pada tahun 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya mengalami proses merger yang akhirnya berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia dan mengakibatkan Indonesia memiliki satu pasar modal yang terpusat.

Bursa Efek Indonesia yang dulunya merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya menggunakan sistem perdagangan yang memiliki sebutan Jakarta Automated Trading System dari 22 Mei 1995 yang telah menggantikan sistem manual. Bursa Efek Indonesia ini sendiri terletak di Jl. Jend. Sudirman Jakarta. Sistem perdagangan Bursa Efek Jakarta berbeda dengan *Jakarta Islamic Index*. *Jakarta Islamic Index* lebih mengedepankan saham-saham yang telah memenuhi prasyarat syariah dibandingkan saham di Bursa Efek Jakarta. Sejarah JII sendiri terpaat dengan Bursa Efek Jakarta dimana pembentukan *Jakarta Islamic Index* adalah hasil kerja sama antara PT. Bursa Efek Jakarta dan PT. Danareksa Investment. JII dikembangkan sejak tahun 2000. Pembentukan pasar modal syariah di Indonesia mengawali aktifnya *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 14 Maret 2003 lalu yang lebih ditujukan untuk kepercayaan para investor yang ingin melakukan investasi saham yang menggunakan metode syariah dan pemodalpun akan mendapatkan profit.

Pada tanggal 23 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastakan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia, sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama di Indonesia didirikan

di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia Pertama dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. Selain bursa Batavia, pemerintah kolonial Belanda juga mengoperasikan bursa paralel Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia.

Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956. Pada tahun 1976, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Modal (Bapepam), sebuah institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapasitas pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar financial dan sektor swasta. Pada tahun 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 merupakan tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 25 Mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar modal yang fair dan transparan dibanding system perdagangan manual. Pada bulan Juli 2002,

BEJ merupakan perdagangan tanpa warkat (*Scripless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, dan juga mempercepat proses penyelesaian transaksi. Pada tanggal 30 Nopember 2007 BEJ diumumkan berubah nama menjadi BEI dan operasionalisasinya tanggal 3 Desember 2007.

4.1.2. Sejarah Perusahaan Makanan dan Minuman

Perusahaan manufaktur (*manufacturing bussines*) adalah perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku dengan mengeluarkan biaya-biaya lain menjadi barang jadi yang siap untuk di jual. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Upaya ini melibatkan semua proses antara yang dibutuhkan untuk produksi dan integrasi komponen-komponen suatu produk. Beberapa industri, seperti produsen semikonduktor dan baja juga menggunakan istilah fabrikasi atau pabrikasi. Sektor manufaktur sangat erat terkait dengan rekayasa atau teknik.

Karakteristik utama perusahaan manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu (Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, 2002):

a. Kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan *input* atau bahan baku.

- b. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi.
- c. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

Adapun beberapa gambaran umum perusahaan Makanan dan Minuman yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. PT Akasha Wira Internasional, Tbk

PT Akasha Wira Internasional, Tbk atau PT Ades Waters Indonesia Tbk ("Perseroan"), perusahaan yang berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat di Perkantoran Hijau Arkadia, Jl. TB. Simatupang Kav. 88, Jakarta didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia di tahun 1985. Nama Perseroan telah diubah beberapa kali; terakhir di tahun 2004, ketika nama Perseroan diubah menjadi PT Ades Waters Indonesia Tbk. Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan, terakhir di bulan Maret 2006 untuk mengubah status Perseroan menjadi Penanaman Modal Asing dan disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 13 April 2006. Sesuai pasal 2 Anggaran Dasarnya, Perseroan dapat bergerak di beberapa bidang usaha. Di tahun 2007 dan 2006, Perseroan bergerak di bidang usaha pengolahan dan distribusi air minum dalam kemasan.

2. PT Cahaya Kalbar, Tbk

PT Cahaya Kalbar Tbk ("Perusahaan") dahulu bernama CV Tjahaja Kalbar, didirikan di Pontianak berdasarkan Akta No. 1 tanggal 3 Februari 1968 yang dibuat di hadapan Mochamad Damiri, Notaris di Pontianak. Badan hukum Perusahaan berubah menjadi Perseroan Terbatas berdasarkan Akta

Pendirian Perusahaan tanggal 9 Desember 1980 No. 49 yang dibuat di hadapan Mochamad Damiri, Notaris di Pontianak. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan yang tertuang dalam akta Tommy Tjoa Keng Liet, S.H. dan Mochamad Damiri, keduanya Notaris di Pontianak. Akta-akta tersebut telah mendapat persetujuan dan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-1390.HT.01.01.TH.88. tanggal 17 Februari 1988.

3. PT Delta Djakarta, Tbk

Pabrik "Anker Bir" didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan sehingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. PT Delta Djakarta Tbk ("Perusahaan") didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 yang telah diubah dengan Undang-Undang No. 11 tahun 1970 berdasarkan akta No. 35 tanggal 15 Juni 1970 dari Abdul Latief, SH, notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. J.A.5/75/9 tanggal 26 April 1971. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 4 tanggal 4 Mei 2006 dari P. Sutrisno A. Tampubolon, SH., M.Kn., notaris publik di Jakarta, mengenai perubahan susunan dan anggota.

4. PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. merupakan salah satu perusahaan mie instant dan makanan olahan terkemuka di Indonesia yang

menjadi salah satu cabang perusahaan yang dimiliki oleh *Salim Group*. Pada awalnya, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan makanan dan minuman yang didirikan pada tahun 1971. Perusahaan ini mencanangkan suatu komitmen untuk menghasilkan produk makanan bermutu, aman, dan halal untuk dikonsumsi. Aspek kesegaran, higienis, kandungan gizi, rasa, praktis, aman, dan halal untuk dikonsumsi senantiasa menjadi prioritas perusahaan.

5. PT Indofood Sukses Makmur, Tbk

Perusahaan yang menjual produk seperti indomie, sarimi, supermie, dan lain-lain yang mengendalikan 90% pangsa pasar mie di Indonesia. Perusahaan juga menghasilkan bumbu indofood dan saus piring lombok. Produk lain mencakup chiki, chitato, cheetos, jetz, makanan bayi, kopi tugu lawak dan cafela. Perusahaan memiliki 12 cabang perusahaan yang terdiri dari : PT Ciptakemas Abadi, PT Gizindo Primanusantara, PT Intipangan Prima Sejati, PT Intranusa Cipta, PT Tristara Mkmur, PT Indosentra Pelangi dimana kepemilikan sebesar 70%, PT Arthanugraha Mandiri.

6. PT Mayora Indah, Tbk

PT Mayora Indah Tbk (perusahaan) didirikan dengan akta No. 204 tanggal 17 Februari 1977 dari Notaris Poppy Savitri Parmanto SH, sebagai pengganti dari Notaris Ridwan Suselo SH. Perusahaan berdomisili di Tangerang dan Bekasi. Kantor Pusat perusahaan beralamat di Gedung Mayora Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta. Kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini

perusahaan menjalankan bidang industri makanan, kembang gula dan biskuit. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978.

7. PT Multi Bintang Indonesia, Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 berdasarkan Akta Notaris No. 8 dari Tjeerd Dijkstra, Notaris di Medan dengan nama N. V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Ratu Plaza Building Jakarta dan pabrik berlokasi di Jl. Daan Mogot KM. 19, Tangerang 15112 dan Jl. Raya Mojosari -- Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Perseroan memulai operasi komersial pada tahun 1929. Sesuai dengan Anggaran Dasar, Perseroan beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya.

8. PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk

PT Prasadha Aneka Niaga Tbk Didirikan dengan nama PT Aneka Bumi Asih. Berdasarkan Akta Notaris Paul Tamara, No. 7 tanggal 16 April 1974. Perusahaan berdomisili di Jl. Ki Kemas Ridho, Kertpati Palembang dan bergerak di bidang industri pertanian, perdagangan, pemborongan, pengangkutan, percetakan, jasa dan real estate. Perusahaan saat ini bergerak dalam bidang pengolahan hasil bumi. Perusahaan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 1974.

9. PT Sekar Laut, Tbk

PT Sekar Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 120 tanggal 12 Juli 1976 oleh Soejipto, SH di Surabaya. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal dan bumbu masak serta

menjual produknya di dalam maupun luar negeri. Perusahaan beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Pabriknya berlokasi di jalan Jenggolo II / 17 Sidoarjo, Jawa Timur. Kantor pusat perusahaan di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, Jawa Timur.

10. PT Siantar Top, Tbk

PT Siantar top Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 45 tanggal 12 Mei 1987 dari Ny. Endang Widjajanti, S.H., Notaris di Sidoarjo dan akta perubahannya No. 64 tanggal 24 Maret 1988 dari Notris yang sama. Akta pendirian dan perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-5873.HT.01.01.Th.88 tanggal 11 Juli 1988 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 104 tanggal 28 Desember 1993, Tambahan No. 6226. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 31 tanggal 6 Agustus 2001 dari Dyah Ambarwaty Setyoso, S.H., notaris di Surabaya, mengenai perubahan nilai nominal saham dari Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham.

11. PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1976 berdasarkan akta No. 143 tanggal 26 Januari 1990 dari Winanto Wiryomartani, SH, Notris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-1827.HT.01.01.Th 91 tanggal 31 Mei 1991 serta

diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 65, Tambahan No. 2504 tanggal 13 Agustus 1991. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 24 tanggal 27 Mei 2004 dari Saal Bumela, SH, Notaris di Jakarta, antara lain mengenai perubahan susunan pengurus. Akta perubahan ini telah diterima pemberitahuannya oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tertanggal 18 Juni 2004 dengan No.C-UM.02.01.7020.

12. PT Ultra Jaya Milk, Tbk

PT Ultrajaya Milk Industry & trading Company Tbk, selanjutnya disebut "Perseroan", didirikan dengan Akta No. 8 tanggal 2 November 1971 dan Akta Perubahan No. 71 tanggal 29 Desember 1971 yang dibuat di hadapan Komar Andasasmita, S.H., notaris di Bandung. Akta-akta tersebut telah mendapat persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusan No. Y.A.5/34/21 tanggal 20 Januari 1973, dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 34 tanggal 27 April 1973, Tambahan No. 313. Perseroan memiliki kantor pusat dan pabrik yang berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang Kabupaten Bandung 40552.

Perseroan bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, khususnya minuman aseptik yang dikemas dalam kemasan karton yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High temperature) seperti minuman susu, minuman sari buah, minuman tradisional dan minuman kesehatan. Perseroan juga memproduksi rupa-rupa mentega, teh celup, konsentrat buah-buahan tropis, susu bubuk dan susu kental manis.

4.2 Deskripsi Data

4.2.1. Analisis *Leverage* Keuangan

Rasio *leverage* (rasio utang) adalah “rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (dana pihak luar)”. Rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur). Pihak yang paling berkepentingan terhadap rasio *leverage* perusahaan adalah kreditur dan pemegang saham. Semakin besar jumlah pendanaan yang berasal dari kreditur, semakin tinggi resiko perusahaan tidak dapat membayar seluruh kewajiban beserta bunganya. Bagi pemegang saham, semakin tinggi rasio *leverage*, semakin rendah tingkat pengembalian yang akan diterima pemegang saham karena perusahaan harus melakukan pembayaran bunga sebelum laba dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Penelitian ini menggunakan *debt to asset ratio* untuk mewakili rasio *leverage*.

Debt to asset ratio (DAR) yaitu rasio total kewajiban terhadap aset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditur. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko kreditur berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen. Rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* adalah:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

Berikut pada table 4.1. merupakan hasil analisis variabel *leverage keuangan* yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun periode tahun 2011 sampai tahun 2012.

TABEL 4.1.
HASIL ANALISIS DEBT TO ASSET RATIO

No	Perusahaan	Debt to Asset Ratio (%)	
		2011	2012
1	PT Akasha Wira Internasional, Tbk	0.602	0.463
2	PT Cahaya Kalbar, Tbk	0.508	0.775
3	PT Davomas Abadi, Tbk	1.028	1.847
4	PT Delta Djakarta, Tbk	0.177	0.197
5	PT Fast Food Indonesia, Tbk	0.463	0.444
6	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0.296	0.325
7	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.410	0.424
8	PT Mayora Indah, Tbk	0.633	0.630
9	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk	0.566	0.714
10	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	0.280	0.447
11	PT Pioerindo Gourment Inter, Tbk	0.474	0.417
12	PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk	0.510	0.400
13	PT Sekar Laut, Tbk	0.426	0.482
14	PT Siantar Top, Tbk	0.476	0.536
15	PT Sinar Mas Agro Resources Tech, Tbk	0.502	0.450
16	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	0.490	0.474
17	PT Tunas Baru Lampung, Tbk	0.621	0.661
18	PT Ultra Jaya Milk, Tbk	0.356	0.307

Sumber : data tabel diolah, tahun 2014

Pada tabel 4.1 diketahui bahwa *leverage keuangan* yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai tahun 2012 berfluktuasi. Hal ini berarti *leverage keuangan* menjadi kebutuhan yang sangat mendasar dalam

kebutuhan pengambilan keputusan. Informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian dan resiko yang mungkin terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang diinginkan. Nilai sebuah saham suatu perusahaan dapat merupakan suatu prestasi dari perusahaan tersebut, dinilai dari kinerja keuangan yang dapat dilihat dan diukur atas *leverage keuangan* perusahaan tersebut, karena *leverage keuangan* menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Oleh karena itu *leverage keuangan* dapat digunakan sebagai input untuk mengukur perubahan atas harga saham.

4.2.2. Analisis Harga Saham

Harga saham adalah adalah harga jual saham yang direspon oleh pasar atau investor di bursa efek. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan. Harga penutupan merupakan harga terpenting dengan alasan sebagai berikut:

1. Harga close ini mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) pada saat perdagangan saham tersebut berakhir.
2. Harga close merupakan penentu dari kinerja dan kekayaan pemodal untuk hari itu.
3. Harga close mencerminkan posisi harga dimana pemodal berani melakukan posisi hold, dalam menghadapi semua informasi yang mungkin terjadi pada malam hari, ketika tidak terjadi perdagangan.
4. Lebih dari 90% indikator teknikal yang digunakan oleh pelaku analisis teknikal, menggunakan harga close sebagai input utamanya. Ini

menyebabkan posisi dari harga close, bisa memicu signal beli atau signal jual.

Berikut pada table 4.2. merupakan hasil analisis harga saham perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun periode tahun 2011 sampai tahun 2012.

TABEL 4.2.
HASIL ANALISIS HARGA SAHAM

No	Perusahaan	Harga Saham (Rp)	
		2011	2012
1	PT Akasha Wira Internasional, Tbk	1,620	1,920
2	PT Cahaya Kalbar, Tbk	1,100	1,300
3	PT Davomas Abadi, Tbk	50	50
4	PT Delta Djakarta, Tbk	120,000	255,000
5	PT Fast Food Indonesia, Tbk	9,200	12,000
6	PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	4,675	7,800
7	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	4,875	5,850
8	PT Mayora Indah, Tbk	10,750	20,000
9	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk	274,950	740,000
10	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	2,650	6,900
11	PT Pioerindo Gourment Inter, Tbk	690	2,450
12	PT Prasadha Aneka Niaga, Tbk	180	205
13	PT Sekar Laut, Tbk	140	180
14	PT Siantar Top, Tbk	385	1,050
15	PT Sinar Mas Agro Resources Tech, Tbk	5,000	6,550
16	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	780	1,080
17	PT Tunas Baru Lampung, Tbk	410	490
18	PT Ultra Jaya Milk, Tbk	1,210	1,330

Sumber: data tabel diolah, tahun 2014

Pada tabel 4.2 diketahui bahwa harga saham perusahaan perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai tahun 2012 berfluktuasi. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan tiap perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia berbeda-beda. Harga saham

mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

4.3 Analisis Data

4.3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan variabel dependen adalah harga saham. Hasil olah data deskriptif dapat dilihat pada table 4.3. sebagai berikut:

TABEL 4.3.
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
Debt to Asset Ratio	36	177	1.847	52253	4902141677
Harga Saham	36	50	740000	4 174	1809120703
Valid N (listwise)	36				

Sumber : data diolah tahun 2014

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa N atau jumlah data pada setiap variabel yang valid adalah 36. Variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) sebagai variabel indenpenden memiliki nilai terendah adalah 0,177 dan nilai tertinggi adalah 1,847. Rata-rata variabel *leverage*

keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) adalah 0,52253 dan standar deviasi adalah 0,4902141677. Hal ini berarti variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) mengidentifikasi hasil yang cukup baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup baik karena lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Variabel harga saham sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah adalah 50 dan nilai tertinggi adalah 740000. Rata-rata harga saham adalah 4.174 dan standar deviasi adalah 0.1809120703. Hal ini berarti variabel harga saham mengidentifikasi hasil yang cukup baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup baik karena lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

4.3.2. Persamaan Regresi

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (X) terhadap variabel harga saham (Y) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun yaitu periode tahun 2011 sampai dengan 2012. Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, maka diperoleh persamaan regresi sederhana sebagai berikut :

$$Y = 2,660 + 2,284X$$

Hasil persamaan regresi sederhana tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

a = 2,660 memiliki arti jika *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (X) sama dengan nol (konstan), maka nilai harga saham akan naik sebesar 2,660 satuan.

b = 2,284 memiliki arti bahwa setiap peningkatan *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (X) sebesar 1 satuan, maka nilai harga saham akan naik sebesar 2,284 satuan.

Hasil persamaan regresi tersebut menunjukkan arah pengaruh variabel bebas (*leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio*) terhadap variabel terikat (harga saham) dengan ditunjukkan oleh masing-masing koefisien variabel bebasnya. Koefisien regresi variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap harga saham, sedangkan koefisien yang bertanda negatif mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap harga saham.

Hal ini memiliki arti bahwa *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban *financial* yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS). Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Hal ini menyatakan bahwa dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba turun, maka harga saham ikut juga turun.

4.3.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut : uji signifikan (pengaruh nyata) variable independent (X) yaitu *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* terhadap variable dependent (Y) yaitu harga saham pada derajat kepercayaan 95% atau level 5% ($\alpha = 0,05$).

Uji-t yaitu untuk menguji apakah variabel bebas yaitu *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham dengan $\alpha = 0,05$ dan menerima atau menolak hipotesis.

TABEL 4.4.

HASIL UJI-T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.660	.314		8.467	.000
	Debt to Asset Ratio	2.284	.853	.417	2.678	.011

a. Dependent Variable: Harga Saham

Variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (X) dengan nilai t hitung sebesar 2,678 dengan tingkat signifikan 0,011 ($\text{sig} < 0,05$) berarti terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara harga saham (Y) dengan variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (X). Ini berarti variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (X) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2012 sebesar 2,678.

Hal ini berarti terjadi suatu reaksi antara harga saham dengan ukuran sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) yang diukur dengan *financial leverage*. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar. Jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya. Akibatnya, dividen yang akan diterima pemegang saham semakin kecil. Jadi, semakin besar tingkat *financial leverage* perusahaan, makin tinggi resiko finansialnya, sehingga tinggi rendahnya volume perdagangan saham dipengaruhi pula oleh tingkat *leverage ratio*.

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari hasil analisis diperoleh nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan adanya hubungan antara variable X (*leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio*) dengan variable Y (harga saham) pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2012.

TABEL 4.5.

HASIL UJI- R^2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.417 ^a	.174	.150	.9130054616	.174	7.170	1	34	.011

a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio



Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,417 dapat diartikan bahwa terdapat hubungan yang positif dan searah antara variable X dengan variabel Y sebesar 41,7%. Nilai $R^2 = 0,174$. Ini berarti, pengaruh variable X (*leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio*) terhadap variable Y (harga saham) sebesar 17,4% dan pengaruh variable lainnya sebesar 82,6% yang tidak dimasukkan dalam model. Pengaruh ini tergolong kurang baik karena nilai yang diperoleh dibawah 50%.

Persamaan regresi sederhana yang telah dikemukakan menunjukkan arah dan besarnya pengaruh dari variabel bebas yaitu *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Pengaruh variabel *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* terhadap harga saham dikemukakan sebagai berikut :

Leverage keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2012. Pengaruh positif dan signifikan dari *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* terhadap harga saham memiliki arti bahwa semakin besar proporsi *leverage* keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar harga saham karena bertambahnya penggunaan hutang sebagai akibat kemudahan memperoleh hutang.

Leverage keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) menggambarkan sampai sejauh mana sekuritasberpenghasilan tetap

digunakan dalam struktur modal perusahaan. Semakin tinggi penggunaan sekuritas berpenghasilan tetap (dalam hal ini adalah hutang) maka *leverage* keuangannya juga akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya. Di dalam analisis fundamental *leverage* keuangan ini diasumsikan bahwa dividen untuk pemegang saham preferen selalu dibayar dalam setiap periode. Asumsi ini diperlukan karena tujuan utama dari *leverage* keuangan adalah mengetahui beberapa jumlah uang yang sesungguhnya tersedia bagi para pemegang saham biasa setelah bunga dan dividen (untuk saham preferen) dibayarkan.

Semakin tinggi penggunaan sekuritas berpenghasilan tetap (dalam hal ini adalah hutang) maka *leverage* keuangannya juga semakin tinggi, begitu juga sebaliknya semakin rendah penggunaan sekuritas berpenghasilan tetap maka *leverage* keuangannya juga akan semakin rendah. Seperti disebutkan diatas bahwa hutang (yang menimbulkan *leverage* keuangan) digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan dapat mengembangkan usahanya. Akan tetapi *leverage* keuangan juga menimbulkan resiko.

Resiko yang timbul akibat digunakannya *leverage* keuangan yang melebihi resiko bisnis yang mendasar dan harus ditanggung para pemegang saham biasa ini disebut resiko keuangan perusahaan dengan *leverage* keuangan yang tinggi. Hal ini akan dapat berakibat adanya kesulitan keuangan (*financial stress*), untuk dapat menyelesaikan kewajiban hutangnya dengan kata lain bahwa *leverage* keuangan dapat berakibat adanya kesulitan keuangan untuk dapat menyelesaikan kewajiban hutangnya. Dengan kata lain bahwa

leverage keuangan dapat berakibat baik dan buruk bagi perusahaan, oleh karena itu *financial leverage* ini dapat menyebabkan perusahaan berkembang dengan baik (kinerja perusahaan baik), akan tetapi juga dapat menyebabkan kemunduran perusahaan (kinerja perusahaan buruk) bahkan dapat berakibat lebih jauh pada kondisi kepailitan atau bangkrut.

Dengan menganalisis laporan keuangan para investor dapat melihat hubungan antara resiko dan hasil yang diharapkan dari modal yang ditanamkan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang selalu mengalami perubahan harga. Harga saham dikatakan murah, mahal atau wajar dengan melihat kondisi fundamental perusahaan secara sederhana ada yang mengatakan bahwa hal ini dapat dilihat melalui laba yang diperoleh, dividen perusahaan maupun sekuritas berpenghasilan tetap yang diukur dengan *leverage* keuangan.

BAB VI

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. *Leverage keuangan* yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia berfluktuasi yang disebabkan karena proporsi antara total kewajiban dan total asset berubah-ubah setiap tahunnya.
2. Harga saham perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia berfluktuasi karena harga saham masing-masing perusahaan berbeda-beda yang disebabkan oleh harga saham yang mengalami perubahan kadang naik dan kadang turun.
3. Berdasarkan uji-t diketahui bahwa *leverage keuangan* yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa semakin besar tingkat *leverage keuangan* perusahaan, makin tinggi resiko finansialnya, sehingga tinggi rendahnya volume perdagangan saham dipengaruhi pula oleh tingkat rasio *leverage*.

5.2 Saran

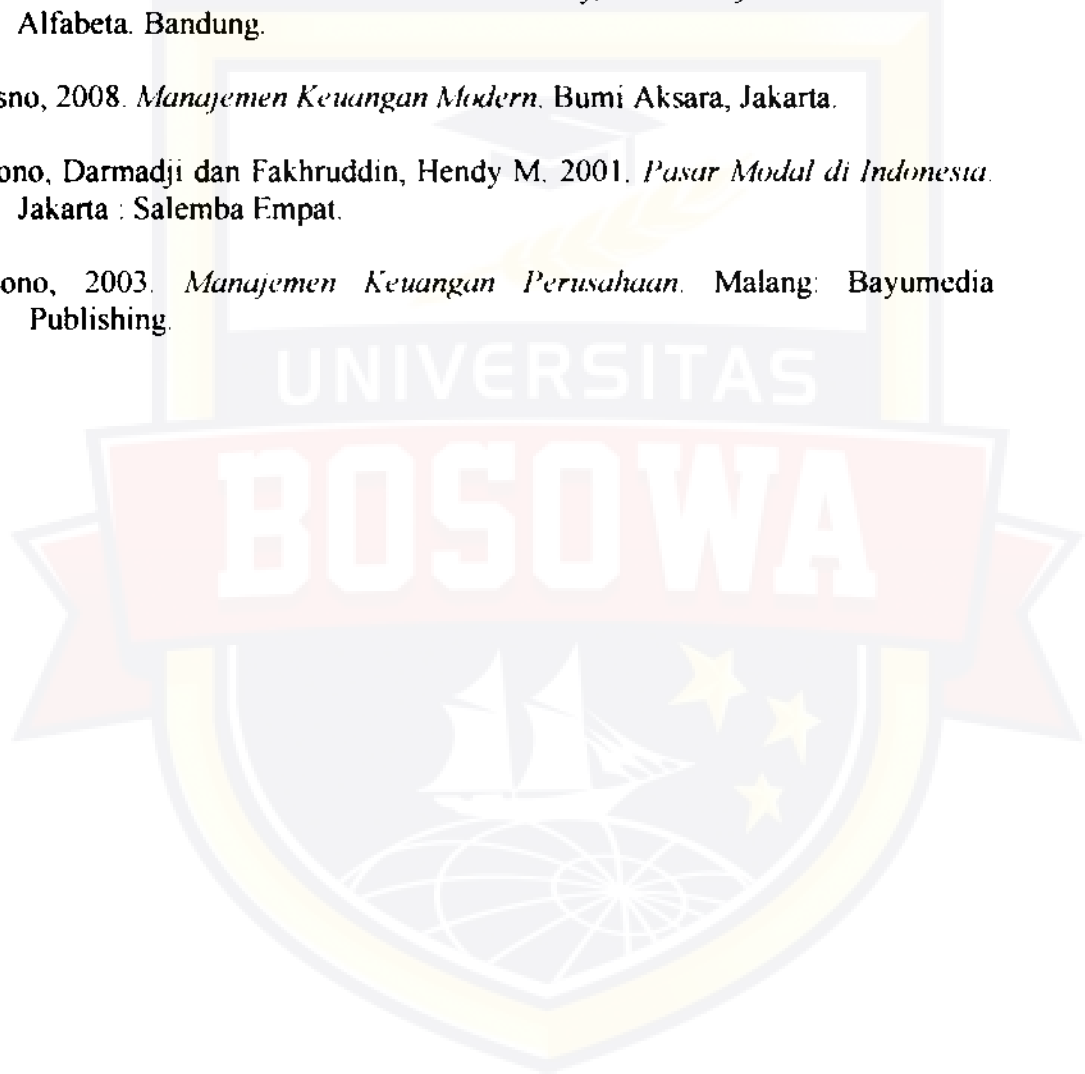
Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dan simpulan yang telah diperoleh, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajer Keuangan disarankan untuk memperhatikan *leverage* keuangannya yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) dalam menentukan harga sahamnya pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan variabel *leverage* keuangannya yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) untuk meningkatkan kinerja keuangan agar harga saham di Bursa Efek Indonesia dapat meningkat setiap tahunnya.
3. Bagi para investor disarankan sebelum menanamkan modal di perusahaan, perlu memperhatikan *leverage* keuangannya yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) untuk mengukur kinerja perusahaan. Agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal sesuai dengan yang diharapkan.
4. Peneliti hanya menggunakan sampel perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2012 dan hanya menggunakan 1 variabel bebas, yaitu *leverage* keuangannya yang diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR), untuk itu penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jenis perusahaan yang dijadikan sampel dan memperpanjang periode waktu yang diteliti serta menambah jenis variabel bebasnya seperti *debt to equity ratio* (DER), sehingga akan memperjelas variabel-variabel yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Sarwoko. 2008. *Manajemen Keuangan. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan I. Jakarta : PPM.
- Ahmad, Kamaruddin. 2003. *Dasar-Dasar Menejemen investasi*. Rineka Cipta. Yogyakarta.
- Anoraga, Pandji. 2001. *Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi)*. Jakarta : Rineka Cipta. Jakarta.
- Brigham. Eugene F. 2006. *Fundamentals of Financial Management: Concise*. Fourth Edition. South Western : Thomson.
- Brigham and Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat.
- Darsono, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Andi : Yogyakarta.
- Dewi Astuti. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Horne, James C. Van. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku Dua Edisi Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2005. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE
- Irham Fahmi. 2011. *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*. Alfabeta Bandung
- Jhon Fred, Weston & Thomas Copeland. 2007. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi 9, Binarupa Aksara.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua Yogyakarta : BPFE.
- Kasmir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi kesatu, Rajawali Pers.
- Madura. Jeff. 2003. *Financial Markets and Institutions*. Sixth Edition. South western: Thomson.
- Manurung, Adler Haymans, 2007. *Kaya Dari Bermain Saham*, PT. Kompas Media Nusantara, Jakarta.

- Munawir, S, 2002. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Robbert. Ang. 2007. *PasarModal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Sawir, Agnes . 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. Penerbit: Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno, 2008. *Manajemen Keuangan Modern*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Tjiptono, Darmadji dan Fakhrudin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.
- Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing.



Lampiran 3. Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Harga Saham	4.174	.4902141677	36
Debt to Asset Ratio	.52253	.1809120703	36

Correlations

		Harga Saham	Debt to Asset Ratio
Pearson Correlation	Harga Saham	1.000	.417
	Debt to Asset Ratio	.417	1.000
Sig. (1-tailed)	Harga Saham		.006
	Debt to Asset Ratio	.006	
N	Harga Saham	36	36
	Debt to Asset Ratio	36	36

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Debt to Asset Ratio ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.417 ^a	.174	.150	.9130054616	.174	7.170	1	34	.011

a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.977	1	5.977	7.170	.011 ^a
	Residual	28.342	34	.834		
	Total	34.318	35			

a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio

b. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.660	.314		8.467	.000
	Debt to Asset Ratio	2.284	.853	.417	2.678	.011

a. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficient Correlations^a

Model		Debt to Asset Ratio	
1	Correlations	Debt to Asset Ratio	1.000
	Covariances	Debt to Asset Ratio	.728

a. Dependent Variable: Harga Saham

