

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian *Leverage*

Dalam Manajemen keuangan *leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana hutang dan saham referen digunakan dalam suatu modal perusahaan. *Leverage* perusahaan akan mempengaruhi label per lembar saham. Nilai perusahaan yang tidak mempunyai hutang untuk pertama kali akan naik pada saat kebutuhan akan tambahan modal dipenuhi oleh hutang dan nilai tersebut kemudian akan dicapai puncaknya dan nilai itu akan menurun setelah penggunaan hutang berlebihan.

(Dra. Dewi Astuti, MM. 2004 : 138)

Penggunaan aktiva dan sumber daya oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap atau beban berarti sumber daya yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

(Dra. R. Agus Suhartono, 1996 : 337)

Pendanaan dengan modal pinjaman disebut dengan *leverage*, besarnya *leverage* berpengaruh kepada kemampuan mendapatkan laba perusahaan tersebut, karena semakin besar biaya tetap keuangan yang harus dibayar.

Leverage biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*Fixed Cost Assets of Funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. (Drs. Lukman Syamsuddin, 2002 : 89)

Dalam arti umum *Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan assets dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Hal ini berarti bila perusahaan memiliki biaya operasi tetap/biaya tetap, maka perusahaan dikatakan menggunakan *leverage*.

1. *Operating Leverage (Leverage Operasi)*

Rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian dari pada aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan utang juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham, karenanya penggunaan utang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya.

Apabila perusahaan memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka dikatakan perusahaan menggunakan *leverage*. Dengan menggunakan *operating leverage* perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

Sementara itu perusahaan yang menggunakan sumber dana dengan beban tetap dikatakan bahwa perusahaan mempunyai *financial leverage*. Penggunaan *financial leverage* ini dengan harapan agar terjadi perubahan laba per lembar saham (EPS) yang lebih besar dari pada perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Operating Leverage timbul karena adanya biaya tetap operasi (*Fixed Operating Cost*) yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan *income* (Drs. Lukman Syamsuddin, 2002 : 107).

Dengan menggunakan *Operating Leverage*, perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

- ❖ *Operating Leverage* berhubungan dengan resiko bisnis, yaitu variabilitas EBIT karena ketidakpastian penjualan (*Sales*) dan biaya variabel.
- ❖ Beban tetap dalam *operating leverage* adalah biaya penggunaan *assets*, seperti depresiasi, gaji manajer dan lain-lain.

- ❖ Perusahaan yang memiliki biaya tetap yang tinggi dari tingkat penjualan yang relatif stabil akan mempunyai EBIT yang relatif stabil sehingga mempunyai resiko bisnis yang rendah atau sebaliknya.

2. *Financial Leverage*

Menurut Keown, (2000 : 496). "*Financial Leverage* adalah membiayai sebagian dari asset perusahaan dengan surat berharga yang mempunyai tingkat bunga tetap (terbatas) dengan peningkatan yang luar biasa pada pendapatan bagi para pemegang saham."

Dan Weston dan Brigham (2001 : 154) juga mengemukakan pendapat bahwa "*Financial Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan."

Financial Leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

(Drs. R. Agus Sartono, 1996 : 347).

Financial Leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*earning per share*).

(Drs. Lukman Syamsuddin, 2002 : 113)

Leverage Keuangan (*Financial Leverage*) atau *factor leverage* yang diartikan sebagai rasio utang terhadap jumlah seluruh aktiva atau jumlah seluruh nilai dari perusahaan.

(J. Fred Weston, 1991 : 174)

Penggunaan *financial leverage* sebagai salah satu usaha menghimpun dana untuk membiayai dan memperluas usaha memang sangat penting bagi perusahaan. Namun tidak selamanya penggunaan *financial leverage* akan menguntungkan perusahaan. Penggunaan *financial leverage* dalam batas-batas tertentu akan lebih menguntungkan perusahaan dalam membiayai dan mengembangkan usahanya. Akan tetapi bila melewati batas tersebut, maka bukan tidak mungkin peningkatan *financial leverage* tersebut akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang disebabkan beban tetap yang harus dibayar sebagai akibatnya akan semakin besar.

Dengan kata lain, suatu perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan memiliki *financial leverage* yang menguntungkan apabila pendapatan yang diterima dari pengguna dana tersebut lebih besar dari beban tetap yang akan ditanggung. Dan sebaliknya dikatakan memiliki *financial leverage* yang tidak menguntungkan apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih kecil dari beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Leverage Financial (Leverage Keuangan) diukur oleh besarnya aktiva-aktiva perusahaan yang dibelanjahi atau dibiayai oleh hutang. *Leverage* keuangan muncul sebagai biaya bunga yang menyebabkan variabilitas tambahan dalam laba bersih di atas dan melebihi variabilitas dalam laba operasi yang disebabkan oleh *leverage* operasi.

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap (*Fixed Financial Charger*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

(Drs. Lukman Syamsuddin, M.A, 1998 : 112)

- ❖ *Financial Leverage* berhubungan dengan resiko keuangan, yaitu variabilitas EPS karena ketidakpastian EBIT.
- ❖ Beban tetap dalam *financial leverage* adalah biaya penggunaan sumber dana seperti bunga pinjaman atau bunga obligasi dan lain-lain.
- ❖ Penggunaan *financial leverage* yang tinggi mengakibatkan biaya modal yang tinggi dimana perusahaan harus memperoleh tambahan EBIT yang tinggi dari biaya modal atau biaya tetapnya (bunga).

Jadi *financial leverage* dapat diartikan sebagai penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan dapat memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada

beban tetapnya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (EPS).

3. *Total Leverage (Combined leverage)*

Total leverage ini dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap. Baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya financial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa.

Total leverage sebenarnya kombinasi dari operating dan *financial leverage*. Dengan demikian, tingginya operating dan *financial leverage* akan memperbesar pula total leverage, begitu pula sebaliknya operating dan *financial leverage* yang rendah akan memperkecil total leverage.

(Drs. Lukman Syamsuddin, M.A. 2002 : 122).

2.2 **Tingkat *Leverage* Keuangan**

Tingkat *leverage* keuangan didefinisikan sebagai perubahan persentase dalam laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang dihubungkan dengan perubahan persentase tertentu dalam laba sebelum bunga dan pajak.

2.3 Tujuan Perusahaan Menggunakan *Leverage* Operasi dan *Leverage* Keuangan

Agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya assets dan sumber dananya yang berarti dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham. Karena bila keuntungan lebih kecil dari biaya tetap, penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

2.4 Dampak *Leverage*

2.4.1 Dampak *Operating Leverage*

Suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup operating costnya, dimana meningkatnya biaya tetap operasi (*fixed operating cost*), maka penjualan pun harus ditingkatkan agar bisa menutup semua *operating cost*.

2.4.2 Dampak *Financial Leverage*

Suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya finansialnya. Di dalam analisa *financial leverage* apabila beban-beban finansial meningkat, maka EBIT pun harus diperbesar untuk dapat menutup kenaikan biaya tersebut. Jadi dapat dikatakan bahwa dengan meningkatnya *financial leverage* akan memperbesar resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan karena kenaikan beban finansial akan memaksa perusahaan untuk mempertahankan tingkat EBIT yang lebih besar. Apabila perusahaan tidak mampu

membayar kewajiban-kewajiban financial tersebut, maka kemungkinan perusahaan tidak akan dapat melanjutkan usahanya karena para kreditur yang merasa tidak terjamin akan dapat memaksa perusahaan untuk membayar bunga serta pinjaman pokoknya dengan segera.

Financial Leverage seringkali diukur dengan ratio-ratio yang sederhana seperti : perhitungan modal tetap (*debet – equity ratio*), perhitungan bunga menurut waktu (*time – interest earned*), atau *ratio* antara pinjaman jangka panjang dan saham preferen dibandingkan dengan total kapitalisasi perusahaan. Masing-masing ratio tersebut menunjukkan hubungan antara dana darimana beban financial harus dibayar dengan modal yang ditanamkan di dalam perusahaan. Sebagian besar analisis keuangan menghitung ratio-ratio ini dalam usaha untuk menentukan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban financial yang bersifat tetap. Seperti halnya dengan operating penghasilan atau return yang diharapkan oleh pemilik perusahaan akan lebih besar dengan meningkatnya *financial leverage*, akan tetapi pada saat yang sama, resiko yang disebabkan oleh kenaikan *return* tersebut juga semakin besar karena sekarang EBITnya harus ditingkatkan untuk memungkinkan perusahaan tetap berjalan terus. Sekali tingkat EBIT lebih besar dari jumlah yang diperlukan untuk membayar kewajiban-kewajiban financial yang tetap, maka keuntungan dari *financial*

leverage akan mulai dinikmati. . Adalah tanggung jawab Manager Keuangan untuk secara konsisten membuat keputusan-keputusan yang berkenaan dengan tingkat *financial leverage*.

2.4.3 Dampak Total Leverage (*Combined Leverage*)

Seperti halnya hubungan antara *operating leverage* dengan *financial leverage*, maka total leverage dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk menutup baik *operating cost* maupun *financial cost*. Dengan meningkatnya biaya, terutama biaya-biaya tetap operasional dan biaya financial akan menyebabkan tingginya total resiko yang dihadapi karena perusahaan harus mampu melakukan penjualan yang lebih besar. Apabila perusahaan tidak dapat menutup kewajiban yang bersifat tetap ini, maka kemungkinan besar para kreditur akan memaksa perusahaan untuk membayar bunga serta pinjaman pokok untuk segera.

Hal ini tentu saja akan sangat menyulitkan bagi perusahaan dan kemungkinan kelangsungan hidupnya masih perlu dipertanyakan. Akan tetapi sekalipun demikian, tingginya biaya-biaya tetap mempunyai pengaruh yang akan lebih memperbesar return yang diperoleh dari pada menggunakan biaya-biaya tetap yang lebih kecil. Oleh Karena itu manajer keuangan yang dalam tugasnya sangat berhubungan dengan keputusan-keputusan dalam bidang *operating* dan *financing*, haruslah mempertimbangkan segala sesuatu yang akan mempengaruhi total resiko dan sangatlah penting

bagi manajer keuangan untuk mengetahui akibat dari resiko ini atas pola "risk – return" perusahaan.

2.5 Hubungan antara *Operating, Financial, dan Total Leverage*

Total leverage sebenarnya merupakan kombinasi dari *operating* dan *financial leverage*. Dengan demikian, tingginya *operating* dan *financial leverage* akan memperbesar pula *total leverage* begitu pula sebaliknya, *operating* dan *financial leverage* yang rendah akan memperkecil *total leverage*.

Hubungan antara *total leverage* dengan *operating* dan *financial leverage* dapat dilihat dari persamaan berikut ini :

$$DTL = DoL \times DFL$$

D = *Degree* (pengukuran tingkat)

2.6 Rasio *Leverage*

1. *Multiplier effect* hasil penggunaan biaya operasi tetap terhadap laba sebelum bunga dan pajak disebut *degree of operating leverage (DoL)*.

Degree of Operating Leverage (DoL) dapat juga diartikan sebagai persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat persentase perubahan penjualan. Dengan demikian maka :

$$DoL \text{ pada } x = \frac{\text{Penjualan} - \text{Biaya Variabel}}{\text{EBIT}}$$

DOL bagi sebuah perusahaan lebih merupakan fungsi dari proses produksi. Jika perusahaan menggunakan peralatan yang bersifat *capital intensive* dalam operasinya, maka akan cenderung mempunyai biaya operasi tetap yang tinggi dan biaya operasi variable yang relatif rendah. Maka akan menghasilkan *degree of operating Leverage* yang tinggi, sehingga perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan EBIT dalam persentase yang lebih besar.

Perubahan EBIT dipengaruhi oleh banyak factor yang salah satunya adalah DOL, misalnya faktor lain dianggap sama maka DOL berarti juga merupakan tolak ukur perubahan EBIT sebagai akibat perubahan penjualan. Dengan demikian semakin besar DOL berarti semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap EBIT, yang berarti bahwa semakin besar DOL, maka semakin besar tingkat risiko. Perusahaan yang mempunyai biaya tetap yang tinggi dan tingkat penjualan yang relatif stabil akan mempunyai DOL yang tinggi, tetapi juga akan mempunyai EBIT yang relatif stabil namun memiliki risiko bisnis yang rendah.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage timbul jika suatu perusahaan timbul jika suatu perusahaan mempergunakan utang jangka panjang dengan bunga tetap untuk membiayai investasinya. Perusahaan tetap menanggung beban bunga terlepas apakah perusahaan beroleh laba atau tidak. Pada saat laba perusahaan kecil, beban bunga tetap akan

menurunkan hasil kepada pemegang saham. Sebaliknya biaya bunga adalah biaya yang dapat dikenakan pajak. Karena perusahaan mendapat subsidi atas beban bunga. Dalam kondisi ini, subsidi atas bunga akan meningkatkan hasil kepada pemegang saham. Dengan demikian, *financial leverage* mengukur tingkat kepekaan *return* untuk setiap saham (EPS) karena perubahan dari pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Sementara itu perusahaan yang menggunakan sumber dana dengan beban tetap dikatakan bahwa perusahaan mempunyai *financial leverage*. Penggunaan *financial leverage* ini dengan harapan agar terjadi perubahan pada per lembar saham (EPS) yang lebih besar dari pada perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). *Multiplier effect* yang dihasilkan karena penggunaan dana dengan biaya ini disebut dengan *degree of financial leverage (DFL)*.

$$\text{DFL pada } x = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{Interest}}$$

Financial leverage sama halnya dengan *operating leverage*, yang bergerak dua arah yang akan memperbesar pengaruh baik peningkatan maupun penurunan EBIT terhadap EPS, maka kembali dalam hal ini resiko tidak bisa dilepaskan dari *financial leverage*. Semakin tinggi *financial leverage* semakin besar pula resikonya, dan demikian pula sebaliknya.

Tingginya *financial leverage* ini tentu saja merupakan akibat langsung dari besarnya kewajiban-kewajiban financial yang tetap dari suatu perusahaan.

3. *Leverage* kombinasi terjadi apabila perusahaan memiliki baik *operating leverage* maupun *financial leverage* dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa. *Degree combined leverage* adalah *multiplier effect* atas perubahan laba per lembar saham (EPS) karena perubahan penjualan. Dengan kata lain *degree of leverage* adalah rasio antara persentase perubahan EPS dengan persentase perubahan penjualan.

$$\text{DCL pada } x = \frac{\% \text{ Perubahan EPS}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

2.6.1 Keuntungan dan Kelemahan Penggunaan *Financial Leverage*

Berikut ini keuntungan dan kelemahan dari penggunaan *Financial Leverage* yaitu :

1. Keuntungan
 - a. Bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak sehingga menurunkan biaya efektif dari utangnya.
 - b. Para pemberi utang (*debt holder*) akan mendapatkan pengembalian yang tetap sehingga para pemegang saham

tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima.

2. Kelemahan

- a. Jika rasio utang (*debt ratio*) meningkat, maka resiko perusahaan juga meningkat sehingga bunga akan meningkat.
- b. Jika laba perusahaan yang akan digunakan untuk membayar bunga menurun, maka para pemegang saham harus dapat menutup kekurangan pembayaran bunga atau perusahaan bangkrut.

Berbagai alasan mengenai manfaat penggunaan *financial leverage* yang disampaikan oleh Weston dan Brigham (1996 : 199) yaitu :

1. Dengan menaikkan dana melalui hutang, pemilik dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
2. Kreditor mensyaratkan adanya ekuitas atau dana dari pemilik sebagai margin pengaman, jika pemilik dana hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, resiko perusahaan dipikul terutama oleh kreditornya.
3. Jika perusahaan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi atas dana pinjamannya dari pada tingkat bunga yang dibayarkan

atas dana tersebut, maka pengembalian atas modal pemilik diperbesar.

2.6.2 Contoh Rasio DFL dan DOL

Ilustrasi 1

tahun	2000
Penjualan	10.000
Beban operasi tetap	6.000
Beban operasi variable	1.000
EBIT	3.000
Beban bunga	1.000
EBT	2.000
Tax 40 %	800
Laba bersih	1.200

$$\begin{aligned}
 DFL &= \frac{EBIT}{EBIT - i} \\
 &= \frac{3000}{3000 - 1000} \\
 &= 1,5
 \end{aligned}$$

Jadi, kenaikan EBIT sebesar 100 % akan menaikkan laba bersih sebesar 150 % dalam pendapatan per lembar saham.

$$\text{DoL pada } x = \frac{\text{Penjualan} - \text{Biaya variabel}}{EBIT}$$

$$\begin{aligned} \text{DoL pada 10.000} &= \frac{10.000 - 1.000}{3.000} \\ &= 3 \end{aligned}$$

Jadi, setiap kenaikan penjualan sebesar 100 % akan mengakibatkan kenaikan EBIT sebesar $100 \% \times 3 = 300 \%$ dan penurunan penjualan sebesar 100 % akan mengakibatkan penurunan EBIT sebesar $100 \% \times 3 = 300 \%$. Semakin besar DoL, maka semakin besar pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT.

2.7 Pengertian *Earning Per Share*

Jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan. Dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar akan diketahui jumlah keuntungan setiap lembar saham biasa tersebut atau *Earning Per Share*.

Earning Per Share adalah sebagai salah satu alat ukur dan merupakan satu dari rasio-rasio pasar untuk mengukur nilai suatu perusahaan.

(Napa J. Awat, 1999 : 392)

Earning Per Share adalah laba per lembar saham di bagi jumlah lembar saham biasa beredar.

(Weston dan Copeland, 1994 : 282).

Hasil pengembalian atas modal X nilai buku per lembar saham = Laba (EPS).

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal}} \times \frac{\text{Modal}}{\text{Jumlah lembar saham}} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham}} = \text{EPS}$$

EPS atau pendapatan per lembar saham ini lebih umum digunakan dari pada pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham karena EPS ini mengukur tingkat penghasilan atau return untuk setiap lembar sahamnya. Faktor-faktor yang menyebabkan berkurangnya income yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Tetapi pajak bukanlah merupakan kewajiban financial yang tetap karena jumlah pajak ini berubah dengan adanya perubahan EBIT.

Earning Per Share adalah laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

(Weston dan Brigham, 1994 : 25)

2.8 Laba Perlembar saham (*EPS/Earning Per Share*)

2.8.1 Hakikat Laba Per lembar saham (*Earning Per Share*)

Laba per lembar saham merupakan suatu ukuran yang sangat penting bagi *investor equity* untuk membandingkan laba bersih dari berbagai perusahaan dengan struktur modal yang berbeda-beda.

Pendapatan atau laba bersih perlembar saham biasanya dibatasi yaitu hanya untuk saham yang diterbitkan oleh perusahaan berupa saham biasa. Sedangkan untuk saham *preference* tidak dilakukan dalam perhitungan.

Laba bersih Perlembar saham adalah unsur yang terpenting dalam laporan keuangan suatu perusahaan karena laba bersih perlembar saham merupakan cermin keberhasilan pihak manajemen yang mengelola kegiatan perusahaan.

(Brigham Gapenski, 1995:122)

Laba Per lembar saham adalah angka yang paling sering digunakan dalam publikasi mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat. Artinya bahwa laba per lembar saham sering pula dipandang sebagai angka yang memberikan ringkasan dan berbagai data akuntansi. Salah satu sebab mengapa laba Per lembar saham sangat populer karena adanya anggapan bahwa laba Per lembar saham mengandung informasi yang sangat penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya *dividen* dan tingkat harga saham di masa yang akan datang.

Laba per lembar saham adalah suatu jumlah pendapatan yang diperoleh dalam waktu suatu periode untuk tiap lembar saham yang beredar.

(Zaki Baridwan, 1990:18)

Laba Per lembar saham dihitung dengan menggunakan pendapatan bersih untuk pemegang saham biasa sebagai pembilang dan jumlah lembar saham biasa bersangkutan sebagai penyebut apabila tidak terjadi perubahan-perubahan yang signifikan dalam kapitalisasi selama tahun tersebut dan tidak ada kewajiban untuk menerbitkan saham tambahan, penyebut yang relevannya adalah jumlah lembar saham yang beredar pada akhir tahun. Namun apabila ada tambahan saham baru atau ada pemecahan saham selama tahun bersangkutan, maka jumlah saham yang beredar dihitung dengan menggunakan angka rata-rata terimbang berdasarkan jumlah bulan dimana saham tersebut beredar.

Disamping laba per lembar saham sebagai alat pembanding juga merupakan alat informasi yang lebih penting dibandingkan jumlah laba bersih,, karena jumlah laba bersih yang besar belum tentu menjamin pendapatan yang tinggi. Bagi pemegang saham jika jumlah saham yang beredar sangat besar.

Laba Per lembar saham dapat juga dianggap relevan dalam memulai efektivitas manajemen dan kebijaksanaan dalam pembagian *dividen* baik berupa *dividen* tunai maupu dalam bentuk *dividen* saham. Perbedaan pendapatan tentang laba per lembar saham lazimnya berkisar pada apakah angka laba per lembar saham yang diproyeksikan diperlukan disamping laba per lembar saham secara histories.

2.8.2 Perhitungan *Earning Per Share*

$$\text{Earning Per Share(EPS)} = \frac{\text{Laba bersih (EAT)}}{\sum \text{lembar saham beredar}}$$

2.8.3 Pembagian Laba per Lembar Saham

Laba per lembar saham dapat dirinci lebih jauh menjadi 2 komponen, yaitu :

- a. Laba usaha per saham (*Operating Profit Per Share*)
- b. Laba bersih per saham (*Net Earning Profit Per Share*)

Laba per lembar saham oleh investor atau calon investor digunakan untuk :

- a. Mengevaluasi prestasi perusahaan untuk periode sekarang. Investor dapat menggunakan ratio harga laba (*Price Earning Ratio*) dan persentase pembayaran deviden (*Deviden Pay Out Percentage*) yang dihitung berdasarkan EPS.
- b. Meramalkan persentase perusahaan pada periode yang akan datang. Laba per lembar saham pada periode sekarang dapat digunakan untuk menghitung estimasi laba per lembar saham periode yang akan datang.

2.8.4 Perhitungan Laba EPS

Seperti yang telah diterangkan di atas, perbedaan struktur modal berbagai perusahaan mengakibatkan adanya perbedaan cara perhitungan laba per lembar saham.

Maka Nur Fattah (1991: 141) merumuskan laba per lembar saham dengan persamaan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{EBIT \cdot (i - t)}{S_c}$$

Keterangan S_c = jumlah saham biasa yang beredar.

2.9 Hubungan Antara *Financial Leverage* dengan *Earning Per Share*

Penggunaan *financial leverage* yang berbeda-beda akan menghasilkan *earning per share* yang berbeda juga dan perubahan *earning per share* yang berbeda juga dan perubahan *earning per share* akan berlanjut kepada naik turunnya harga saham.

(Weston dan Brigham, 1996 : 628)

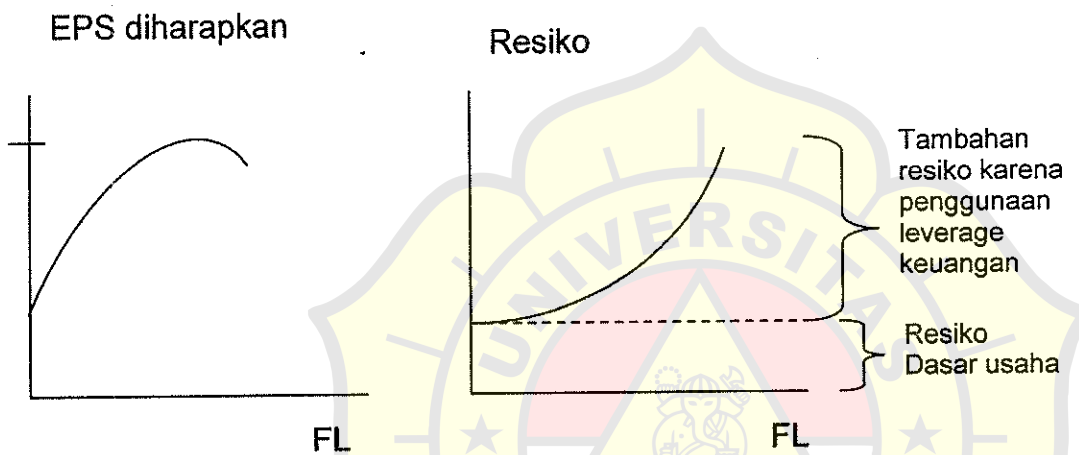
Kebutuhan dana suatu perusahaan dapat sepenuhnya dipenuhi dengan saham biasa atau dengan saham preferen atau obligasi dimana dua sumber dana yang terakhir adalah disertai dengan beban tetap, (Deviden saham preferen dan bunga).

Hubungan antara *financial leverage* dan *earning per share* dalam gambar terlihat bahwa kurva EPS diharapkan meningkat dengan bertambahnya penggunaan hutang walaupun biaya bunga meningkat tetapi jumlah saham yang beredar bertambah kecil karena distribusi dengan hutang, sehingga EPS juga meningkat. EPS mencapai puncaknya pada rasio hutang 50 % di atas rasio

tersebut biaya bunga meningkat lebih tajam sehingga EPS jadi menurun walaupun jumlah saham beredar telah menjadi kecil.

Gambar hubungan *financial leverage* terhadap EPS di suatu perusahaan

Ilustrasi 2



Gambar Weston & Brigham (1996 : 465)

Jadi penggunaan *leverage* menyangkut pertimbangan resiko dan pengembalian, tambah tinggi *leverage* akan mengakibatkan tambah tingginya pendapatan per lembar saham diharapkan tetapi hal ini juga menaikkan tingkat resiko perusahaan, karena persentase utang yang bertambah tinggi menyebabkan rasio utang juga bertambah tinggi sehingga bunga yang dibebankan juga lebih tinggi. Dan semakin besar *financial leverage*, semakin tinggi pula fluktuasi *earning per share* akibat perubahan.

2.10 Kerangka Pemikiran

