

**PENGARUH OPERATING LEVERAGE DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP
RETURN ON EQUITY PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Wahyudi

Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta

Abstract

This research was conducted with the aim to obtain empirical evidence related to the influence of operating leverage, financial leverage, return on equity of the company that went public on the Stock Exchange in 2009 to 2010.

This study used a population of 30 companies manufacture a listing on the Stock Exchange in 2009 to 2010 which in the determination of the sample using purposive sampling. Testing the hypothesis in this study using multiple regression models, with independent variables consisted operating leverage and financial leverage and the dependent variable in the form of return on equity.

To test the hypothesis, empirical evidence suggests that the operating leverage and financial leverage has no effect on return on equity. In addition, empirical evidence suggests that these two variables does not significantly affect the return on equity.

Keywords: *operating leverage, financial leverage and return on equity*

PENDAHULUAN

Leverage

Leverage adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Ridwan S. Sudjana dan Inge Barlian (2003 : 266) pengertian leverage adalah "pengaruh (leverage) dihasilkan dari penggunaan hutang dengan biaya tetap untuk meningkatkan pengembalian terhadap pemegang saham". Menurut Martono dan Harjito (2003 : 295), "Leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh

perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap". Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan leverage adalah penggunaan suatu aktiva tetap untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Operating Leverage

Operating leverage timbul karena adanya biaya operasi tetap yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan income. Biaya operasi tetap ini tidak berubah dengan adanya perubahan volume penjualan. Menurut Lukman Syamsudin (2002 : 107), "Operating Leverage adalah sebagai

kemampuan perusahaan di dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dari volume penjualan terhadap earning before interest and tax (EBIT)". Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001 : 10), "Leverage operasi (operating leverage) adalah seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan".

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan pengertian operating leverage adalah kemampuan perusahaan di dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh volume penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak.

Pengukuran Tingkat Operating Leverage

Menurut Eugene F. Brigham dan J. F. Houston (2001 : 56) tingkat operating leverage yang biasa dikenal dengan istilah *Degree of Operating Leverage* (DOL) dapat didefinisikan "sebagai persentase perubahan dalam laba operasi (EBIT) akibat perubahan tertentu dalam persentase penjualan :

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

Jadi, DOL adalah angka indeks yang mengukur pengaruh suatu perubahan penjualan terhadap laba operasi atau EBIT.

Financial Leverage

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban – kewajiban financial yang bersifat tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban – kewajiban financial yang tetap ini tidaklah berubah dengan

adanya perubahan tingkat EBIT yang dicapai oleh perusahaan. Menurut Lukman Syamsudin (2002 : 112), "financial leverage sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban – kewajiban financial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan perlembar saham biasa (earning pershare)". Menurut Agus Sartono (2001 : 263), "Financial Leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham". Menurut Drs. Sutrisno, MM (2003 : 230), "Financial Leverage terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana atas penggunaan dana dan hutang, perusahaan setiap tahunnya dibebani biaya bunga". Financial Leverage mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT). Yang mempengaruhi pendapatan pemilik adalah besarnya EBIT yang diterima dan struktur modal yang dipunyai. Besarnya penggunaan hutang dalam suatu perusahaan tergantung pada besar kecilnya skala perusahaan. Semakin besar financial leverage yang digunakan, maka semakin besar biaya tetap keuangan yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Dengan demikian, secara umum dapat dikatakan bahwa financial leverage menunjukkan penggunaan hutang atau penggunaan dana dengan beban tetap dalam rangka pembiayaan perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan pengembalian atas modal yang ditanamkan.

Pengukuran Tingkat Financial Leverage

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001 : 58) tingkat leverage keuangan didefinisikan sebagai rasio persentase perubahan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham dengan persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT).

$$DFL = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS}}{\text{Persentase Perubahan EBIT}}$$

Return On Equity / ROE)

Logika sistem Du Pont yang diperluas dipakai dalam merumuskan perolehan atas ekuitas (ROE). Menurut Brigham, & Houston (2006 : 116).

$$ROE = (\text{Margin laba}) \times (\text{Perputaran Laba bersih}) \times (\text{Pengganda ekuitas})$$

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times \frac{\text{Total aktiva}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$$

Leverage operasi mengakibatkan perubahan volume penjualan dan akan memberi dampak yang semakin besar pada EBIT, jika leverage keuangan digabungkan dengan leverage operasi, maka perubahan EBIT akan memberi dampak yang semakin besar pada NI, ROE, dan EPS. Itulah sebabnya, jika suatu perusahaan menggunakan leverage operasi dan leverage

Tingkat pengembalian ekuitas saham biasa yang dikenal dengan ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sistem Du Pont

Menurut J. Fred Weston E. Copeland (2001 : 312) sistem perencanaan dan pengendalian keuangan yang disebut sebagai sistem Du Pont “merupakan pendekatan lain yang komprehensif dengan penerapan pada tingkat perusahaan dan tingkat divisi atau segmen”. Sistem ini dapat menjadi sarana prakiraan jangka yang lebih panjang (5-10 tahun). Atau proyeksi-proyeksi tahunan bahkan bulanan.

keuangan dalam tingkat yang cukup tinggi, maka perubahan kecil saja dalam penjualan akan mengakibatkan fluktuasi yang tajam pada NI, ROE, dan EPS.

Dari definisi diatas dapat diberikan kesimpulan bahwa DFL adalah sebagai persentase perubahan penghasilan yang tersedia untuk para pemegang saham biasa dikaitkan

dengan persentase perubahan penghasilan sebelum bunga dan pajak (EBIT)".

Hipotesis

“Diduga bahwa Operating Leverage dan Financial Leverage mempunyai pengaruh yang kuat terhadap Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Manufaktur di BEI.

METODE

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Penjualan} \times \frac{Penjualan}{Total\ aktiva} \times \frac{Total\ aktiva}{Ekuitas\ saham\ biasa}$$

Populasi sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak pernah delisting dari Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2010. Penentuan sample dalam penelitian ini dengan metode purposive sampling, artinya populasi yang dijadikan sample adalah populasi yang memenuhi kriteria sample tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang tidak pernah delisting dari Bursa efek Indonesia periode 2009 – 2010.

Tehnik analisis dan uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Analisis Degree of Operating Leverage

Degree of Operating Leverage dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DOL = \frac{Persentase\ perubahan\ EBIT}{Persentase\ perubahan\ penjualan}$$

2. Analisis Degree of Financial Leverage

Degree of Financial Leverage dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DFL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EPS}{Persentase\ Perubahan\ EBIT}$$

3. Analisis Return On Equity

Return On Equity dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = (Margin\ laba) \times (Perputaran\ Laba\ bersih) \times (Pengganda\ ekuitas)$$

$$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Penjualan} \times \frac{Penjualan}{Total\ aktiva} \times \frac{Total\ aktiva}{Ekuitas\ saham\ biasa}$$

1. Operating Leverage merupakan variabel bebas (X₁)

Rumus :

$$DOL = \frac{Persentase\ perubahan\ EBIT}{Persentase\ perubahan\ penjualan}$$

2. Financial Leverage merupakan variabel bebas (X₂).

Rumus :

$$DFL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EPS}{Persentase\ Perubahan\ EBIT}$$

3. ROE merupakan variabel terikat (Y).

Rumus :

4. Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi adalah suatu persamaan matematika yang mendefinisikan hubungan antara dua variabel. Variabel yang dimaksud yaitu variabel bebas (X) dan variabel tak bebas (Y), dimana variabel bebas pada penelitian ini adalah operating leverage dan financial leverage dan variabel tak bebas yaitu return on equity.

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh Operating Leverage (DOL), dan Financial Leverage (DFL) sebagai variabel independen (bebas) terhadap Return On Equity (Y) dalam hal ini Return On Equity sebagai variabel dependen (tak bebas) yang disusun dalam bentuk persamaan berikut :

$$Y = a + b_1DOL + b_2DFL$$

Keterangan :

Y : Return On Equity

a : Koefisien Konstanta

Koefisien regresi untuk masing – masing variabel bebas :

DOL : Degree of Operating Leverage

DFL : Degree of Financial Leverage

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan menggunakan program SPSS (Statistical Product and Service Solution). Teknik analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh Operating Leverage (DOL), dan Financial Leverage (DFL)

sebagai variable independen terhadap Return On Equity (Y) dalam hal ini Return On Equity sebagai variable dependen yang disusun dalam bentuk persamaan berikut :

$$Y = a + b_1DOL + b_2DFL$$

Keterangan :

Y = Return On Equity

a = Koefisien Konstanta

Koefisien regresi untuk masing-masing variable bebas :

DOL = Degree of Operating Leverage

DFL = Degree of Financial Leverage

Untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat digunakan metode analisis sebagai berikut :

1. Uji t

Dari hipotesis tersebut dapat terlihat arti dari pengujian yang dilakukan, yaitu berdasarkan data yang tersedia, akan dilakukan pengujian terhadap b (koefisien regresi populasi), apakah variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Uji hipotesis ini dengan uji t yaitu dengan :

- Mencari t hitung dan membandingkan dengan t table.

H_{01} = DOL tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE.

H_{02} = DOL mempunyai pengaruh terhadap ROE.

H_{03} = DFL tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE.

H_{04} = DFL mempunyai pengaruh terhadap ROE.

- Menentukan nilai t-tabel yang menggunakan level of significant sebesar 5%.

- Mencari nilai t-hitung dengan rumus :

$$t_{hitung} = \frac{\text{koefisien } b}{\text{standar deviasi } b}$$

Nilai t_{hitung} dapat diketahui dari hasil perhitungan analisis regresi berganda dengan program komputer statistik SPSS Versi 17.00 (kolom t pada tabel *coefficients*).

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah :

- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, variabel independen mempunyai pengaruh signifikan dengan variabel dependen.
- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, variabel independen tidak ada pengaruh signifikan dengan variabel dependen.

Berdasarkan signifikan, kriterianya adalah :

- Jika signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima.
- Jika signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak

2. Uji F

Uji hipotesis dengan uji F yaitu dengan mencari F-hitung dan membandingkan dengan F-tabel, apakah variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak dengan variabel dependen.

Rumusan hipotesis dan pengujian ini adalah sebagai berikut :

Sample F

$$= \frac{n (\text{variance of sample means})}{\text{Mean of sample variance}}$$

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah :

- Jika F-hitung $> F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (ada pengaruh yang signifikan).
- Jika F-hitung $< F_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak ada pengaruh).

Berdasarkan dasar signifikan, kriterianya adalah :

- Jika signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima.
- Jika signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	10.6533	18.83295	30
DOL	.7238	4.12452	30
DFL	-1.7150	7.35348	30

Dari tabel 1 diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian

ini adalah sebanyak 30. Selain itu, tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata hitung dan

deviasi standar dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- a. Untuk variabel ROE (Y) diperoleh rata-rata hitung sebesar 10.6533 dan deviasi standar atau perbedaan nilai seluruh sampel sebesar 18.83295
- b. Untuk variabel DOL (X1) diperoleh rata-rata hitung sebesar 0.7238 dan deviasi standar atau perbedaan nilai seluruh sampel sebesar 4.12452
- c. Untuk variabel DFL (X2) diperoleh rata-rata hitung sebesar -1.7150 dan deviasi standar atau perbedaan nilai seluruh sampel sebesar 7.35348

dihasilkan selain menganalisis pengaruh dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

$$\text{Logit } Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Keterangan :

- Y : Return On Equity (ROE)
- a : Konstanta
- X1 : Degree of Operating Leverage (DOL)
- X2 : Degree of Financial Leverage (DFL)
- b1, b2 : Koefisien regresi masing – masing variabel independent.

Dalam proses analisa data dan uji hipotesis, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputerisasi, yaitu Microsoft Excel dan Program SPSS 17 (Statistical Product and Service Solution).

2. Analisis dan Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 17 model logit yang

a. Pengujian Hipotesis

1) Uji t

Tabel 2. Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.169	3.653		2.784	.010
	DOL	.862	.863	.189	.999	.326
	DFL	.081	.484	.032	.168	.868

a. Dependent Variable: ROE

Dari tabel 11 diatas dapat diketahui bahwa DOL mempunyai $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $0,999 < 2,045$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,326 > 0,05$, hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat

disimpulkan bahwa DOL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

DFL mempunyai $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $0,168 < 2,045$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,868 > 0,05$, hal ini berarti bahwa H_0

diterima dan a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DFL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

2) Uji F

Tabel 3. ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	381.282	2	190.641	.520	.601 ^a
	Residual	9904.444	27	366.831		
	Total	10285.725	29			

a. Predictors: (Constant), DFL, DOL

b. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan tabel 12. uji ANOVA (*Analysis of Varians*) atau uji F, menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} = 0,520 < F_{tabel} = 3,354$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,601 > 0,05$ hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DOL, DFL secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada uji t di dapat hasil pengujian bahwa DOL mempunyai $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $0,999 < 2,045$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,326 > 0,05$, hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DOL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Begitu juga dengan DFL mempunyai t_{hitung}

$< t_{tabel}$, yaitu $0,168 < 2,045$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,868 > 0,05$, hal ini pun berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DFL tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

2. Pada uji F, menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} = 0,520 < F_{tabel} = 3,354$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,601 > 0,05$ hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DOL, DFL secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

DAFTAR PUSTAKA

- Albert Kurniawan, Belajar Mudah SPSS untuk pemula, Penerbit Mediakom, Yogyakarta, 2009.
- Anonim, Pedoman Penyusunan Usulan Penelitian dan Skripsi, Penerbit Fakultas

- Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Jakarta, 2008.
- Brigham, F, Eugene and Houston F, Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2004.
- Brigham, F, Eugene and Houston F, Manajemen Keuangan, Buku 2, Edisi Kesepuluh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2006.
- C. Trihendradi, Step By Step SPSS 16 : Analisis Data Statistik, Penerbit Andi, Yogyakarta, 2009.
- Husnan Suad, Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta, 2004.
- Husnan Suad dan Pujiastuti Emy, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2002.
- Martono dan Harjito Agus, Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta, 2003.
- Nurul, Jurnal, " Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Earning Pershare pada PT. X, Jakarta, 2006.
- Riyanto Bambang, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Penerbit Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta, 2003.
- Sartono Agus, Manajemen Keuangan, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta, 2001.
- Syamsudin Lukman, Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengembalian Keputusan), Edisi Baru, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002.
- Sutirso, Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi, Penerbit Eonisia, Yogyakarta, 2003.