

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Modal**

##### **2.1.1 Pengertian Modal**

Modal sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan suatu perusahaan. Modal sangat menentukan perkembangan dan pertumbuhan usaha perusahaan. Modal sangat berperan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang menggambarkan perusahaan dalam memenuhi dapat didanai oleh modal sendiri secara keseluruhan atau didanai dengan modal sendiri dan ditambah dengan modal berasal dari pinjaman.

Definisi modal menurut **Warren, Reeve dan Philip (2005:5)**,

“Modal atau ekuitas pemegang saham adalah jumlah total dari dua sumber utama ekuitas saham, yaitu modal disetor dan laba ditahan.”

Sedangkan definisi ekuitas menurut **Mayo (2004:188)**,

*“A variety of debt instrument to tap the funds of investor who purchase debt securities, there are only two types of stock: preferred stock and common stock.”*

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat memperoleh dana untuk menjalankan kegiatan usahanya dengan memperoleh dari modal disetor yang berupa saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan yang berasal dari operasi perusahaan.

##### **2.1.2 Sumber Modal**

Untuk memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dapat diperoleh dengan mencari sumber pembiayaan. Menurut **Riyanto (2001:209)** modal dapat dilihat dari asalnya, sumber modal terdiri:

### 1. Sumber Intern (*Internal Sources*)

Adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber intern dapat berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Besarnya laba yang dimasukkan ke dalam cadangan atau ditahan, tergantung besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu dan tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan akumulasi penyusutan dapat dibentuk dari penyusutan, tiap tahunnya, tergantung metode penyusutan yang dipakai oleh perusahaan tersebut.

### 2. Sumber Ekstern (*External Sources*)

Adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dana yang diperoleh dari para kreditur atau pemegang saham yang merupakan bagian dalam perusahaan.

#### 2.1.3 Jenis-jenis Modal

Sumber modal eksternal, terdiri dari dua jenis, yaitu:

##### 1. Modal Sendiri

Menurut **Riyanto (2001:240)**, “adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan juga tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak terbatas.” Dengan kata lain, modal sendiri merupakan modal yang dihasilkan atau dibentuk di dalam perusahaan atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas terdiri dari:

##### a. Modal Saham

Saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap atau dividen dari perusahaan serta kewajiban menanggung risiko kerugian yang diderita perusahaan.

Orang yang memiliki saham suatu perusahaan memiliki hak untuk ambil bagian dalam mengelola perusahaan sesuai dengan hak suara yang dimilikinya. Semakin banyak persentase saham yang dimiliki, maka semakin besar hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional perusahaan.

Saham dapat dibedakan dalam beberapa jenis, yaitu:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut **Skousen, Stice, dan Stice (2004:734)**, “saham biasa adalah jenis saham yang merupakan jenis saham dasar perusahaan, memungkinkan pemegang saham untuk memiliki suara dan jumlah kepemilikan tertentu dalam perusahaan.”

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemegang sahamnya (pemiliknya) paling akhir (setelah pemegang saham preferen) dalam pembagian dividen sesuai dengan keadaan keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbitnya dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi setelah pemegang saham preferen. Saham biasa ini mempunyai harga yang nilainya ditetapkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham.

Menurut **organisasi.org** “saham biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang mempunyai fungsi sebagai bukti pemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek penting bagi perusahaan.”

Menurut **Agung Purnawan** “saham biasa adalah saham dimana pemegang saham akan mendapatkan dividen pada akhir tahun pembukuan hanya jika perusahaan mendapat laba.”

Saham biasa mempunyai beberapa kelebihan, antara lain:

- Mempunyai hak suara.
- Selalu mendapat pembagian laba setiap tahunnya.
- Dapat diperjual belikan.

- Bila ingin menambah modal relatif lebih mudah menjualnya.

Disamping itu, saham biasa juga mempunyai beberapa kelemahan, antara lain:

- Kurang mendapat prioritas dalam pembagian laba.
- Laba yang diterima tidak dapat diakumulasikan.

Menurut **Skousen, Stice, dan Stice (2004:874)**, dalam saham biasa terdapat beberapa hak-hak dari para pemegang saham, antara lain:

- Hak memberikan suara dalam pemilihan direksi dan menentukan kebijakan perusahaan.
- Hak mempertahankan proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan melalui pembelian saham yang baru diterbitkan oleh perusahaan.

## 2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang para pemegang sahamnya mempunyai prioritas terlebih dahulu dalam pembagian atas asset atau kekayaan perusahaan, bila perusahaan (emiten) dilikuidasi. Pemegang saham ini juga mempunyai prioritas pembagian dividen dalam jumlah tertentu sebelum dibagikan pada pemegang saham biasa sesuai dengan kesepakatan yang ditetapkan terlebih dahulu dengan perusahaan penerbit.

Menurut **Skousen, Stice, dan Stice (2004:876)**

“Saham preferen adalah pemegang saham preferen melepaskan berbagai hak kepemilikan guna mendapatkan beberapa perlindungan yang biasanya dinikmati oleh kreditor.”

Menurut **oragnisasi.org** “saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemegang saham biasa“.

Menurut **Agug Purnawan** “saham preferen adalah saham yang memiliki prioritas lebih tinggi dibanding saham biasa dalam pembagian dividen dan asset.”

Dalam kepemilikan saham preferen menurut **Skousen, Stice, dan Stice (2004:876)**, ada beberapa hak-hak yang dilepas oleh pemegang saham preferen, yaitu:

- Hak suara.
- Hak pembagian keuntungan

Dividen yang diterima jumlahnya tetap, oleh karena itu, apabila kinerja perusahaan sangat baik, maka pemegang saham tidak mendapatkan keuntungan apa-apa.

Disamping hak-hak yang dilepas tersebut, menurut **Dahlan Siamat(2004:268)** pemegang saham preferen mempunyai beberapa hak istimewa, antara lain:

- Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen (hak privileges).
- Hak untuk mempengaruhi manajemen terutama dalam pencalonan pengurus.
- Hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi, dan
- Hak klaim terhadap kekayaan perusahaan.

b. Laba Ditahan (*Retained Earning*)

Laba ditahan merupakan penahanan keuntungan yang mempunyai tujuan, maka disebut dengan cadangan. Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa tahun berjalan. Sedangkan penahanan keuntungan tersebut belum mempunyai tujuan tertentu, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan.

**Menurut Riyanto (2001:243):**

“Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, dapat berupa sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan.”

Dengan adanya keuntungan akan memperbesar laba ditahan yang akan berarti akan memperbesar modal sendiri. Sebaliknya, kalau rugi maka akan memperkecil modal sendiri. Besarnya laba yang dimasukkan ke dalam laba ditahan ini tergantung pada besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu. Meskipun keuntungan yang diperoleh selama periode tertentu besar karena perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar keuntungan akan jadi dividen, maka laba ditahan akan kecil.

2. Modal Asing

**Menurut Riyanto (2001:227)**, “adalah modal berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara di dalam perusahaan tersebut.” Modal tersebut merupakan “hutang” yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing atau hutang terbagi atas tiga golongan, yaitu:

a. Hutang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Menurut **Harnanto (2003:5)**, “hutang jangka pendek atau lancar adalah suatu kewajiban atau hutang yang terjadi dalam kaitannya dengan operasi normal perusahaan.” Hutang jangka pendek terdiri dari:

1) Hutang Dagang

Menurut **Brigham dan Houston (2006:207)**, “hutang dagang adalah hutang yang muncul akibat penjualan kredit dan dicatat sebagai piutang oleh pihak penjual dan utang oleh pihak pembeli.” Hutang dagang adalah salah satu kategori hutang jangka pendek terbesar, yang mencerminkan kurang lebih 40 persen dari kewajiban lancar di rata-rata perusahaan nonkeuangan. Hutang dagang adalah sumber pendanaan “spontan”, di dalam artian bahwa ia terjadi dari transaksi bisnis biasa.



## 2) Hutang Wesel

Hutang wesel merupakan pengakuan hutang atau pernyataan tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu di kemudian hari. Hutang wesel dicatat dan disajikan di dalam neraca perusahaan. Hanya hutang wesel yang jatuh tempo dalam satu tahun atau kurang yang di golongan sebagai kewajiban jangka pendek.

## 3) Hutang Jangka Panjang Jatuh Tempo dalam Periode Kini

Hutang jangka panjang jatuh tempo dalam periode kini merupakan bagian dari hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam tahun sekarang, sedangkan sisanya tetap dilaporkan sebagai hutang jangka panjang.

### b. Hutang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Menurut **Riyanto (2001:227)**, “hutang jangka menengah adalah hutang yang jangka waktunya antara satu sampai sepuluh tahun.” Hutang jangka menengah terdiri dari:

#### 1) *Term Loan*

*Term loan* merupakan kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Pada umumnya, *term loan* dibayar kembali dengan angsuran tetap selama suatu periode tertentu. *Term loan* biasanya disediakan oleh *commercial bank*, *insurance*, *pension funds*, lembaga pembiayaan pemerintah, dan *supplier* perlengkapan. Menurut **Sartono (2001:301)**, “keuntungan dari *term loan* adalah tidak segera jatuh tempo dan peminjam memberikan jaminan pembayaran secara periodik yang mencakup bunga dan pokok pinjaman.”

#### 2) *Leasing*

Menurut **Sartono (2001:304)**, “*leasing* adalah suatu kontrak antara pemilik aktiva yang disebut lessor dengan pihak lain yang memanfaatkan aktiva tersebut untuk jangka waktu tertentu.” Sedangkan menurut *Financial*

*Accounting Standard Board (FASB-13)*, “*leasing* adalah suatu perjanjian penyediaan barang-barang modal yang digunakan untuk suatu jangka waktu tertentu.

c. Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Menurut **Riyanto (2001:238)**, “Hutang jangka panjang adalah hutang yang waktunya lebih dari sepuluh tahun.” Sedangkan menurut **Skousen dan Stice (2004:658)**, “hutang jangka panjang adalah obligasi yang tidak diharapkan untuk dibayar tunai dalam jangka satu tahun.”

Hutang jangka panjang pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut diperlukan jumlah yang besar. Adapun jenis hutang jangka panjang, yaitu:

1) Pinjaman Berjangka

Pinjaman berjangka (*long-term*) merupakan suatu perjanjian dimana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pembayaran pokok pinjaman pada tanggal tertentu sesuai dengan perjanjian kepada pihak yang meminjamkan. Pemberian pinjaman berjangka antara lain dilakukan oleh bank komersial dan perusahaan asuransi.

2) Obligasi

Obligasi adalah instrumen (surat) utang yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan obligasi untuk membayar pemegang obligasi sejumlah nilai pinjaman beserta bunga pada saat jatuh tempo yang telah ditetapkan. Obligasi termasuk salah satu jenis efek. Namun, berbeda dengan saham, yang kepemilikannya menandakan pemilikan sebagian dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham, obligasi menunjukkan utang dari penerbitnya. Dengan demikian, pemegang obligasi memiliki hak dan kedudukan sebagai kreditor



dari penerbit obligasi. Obligasi merupakan instrumen utang jangka panjang. Pada umumnya diterbitkan dengan jangka waktu berkisar antara 5 sampai 10 tahun.

### 3) Hipotik

Hipotik merupakan pinjaman berjangka, dimana pemberi uang diberi hak hipotik terhadap suatu barang yang tidak bergerak. Apabila pihak peminjam (debitur) tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

Menurut **Sartono (2001:328)**, manfaat yang diperoleh dengan menggunakan hutang jangka panjang adalah:

- a. Bunga yang dibayarkan merupakan pengurang pajak penghasilan.
- b. Melalui *financial leverage* dimungkinkan laba per lembar saham akan meningkat.

Sedangkan kelemahan penggunaan hutang jangka panjang sebagai sumber dana adalah:

- a. *Financial risk* perusahaan meningkat sebagai akibat meningkatnya *leverage*.
- b. Batasan yang disyaratkan kreditur seringkali menyulitkan manajer.

## 2.2 Leverage

### 2.2.1 Pengertian Leverage

*Leverage* (pengungkit) dapat didefinisikan sebagai penggunaan asset atau dana, dan sebagai konsekuensi dari penggunaan ini, perusahaan harus mengeluarkan biaya dan beban tetap. Beban tetap ini dapat berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan sumber pembelanjaan dari luar (modal asing), sedangkan apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin, maka harus menanggung beban tetap yang berupa biaya penyusutan mesin-mesin (depresiasi). Jika perusahaan menyewa suatu

aktiva tetap kepada pihak lain, maka konsekuensinya harus membayar biaya tetap berupa biaya sewa (**Warsono, 2003:204**).

**Horne dan Wachowicz (2007:182)** menyatakan bahwa penggunaan *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan (*lever up*) profitabilitas. **Sartono (2001:257)** menyatakan bahwa penggunaan *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Dengan kata lain, penggunaan *leverage* ditujukan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan maupun pemegang saham.

Selain itu seperti yang dikemukakan oleh **Wild, Subramanyan, dan Hasley (2008:213)** bahwa motivasi utama perusahaan memperoleh pendanaan usaha melalui utang adalah potensi biaya yang lebih rendah. Dari sudut pandang pemegang saham, utang lebih murah dibandingkan dengan penggunaan ekuitas. Pendapat tersebut didasarkan karena oleh karena bunga sebagian besar jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil dari pengembalian yang diperoleh dari pendanaan utang, selisih lebih dari atas pengembalian akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas. Selain itu, bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak sedangkan dividen tidak, dampaknya adalah besarnya pajak yang ditanggung perusahaan akan semakin kecil sebagai akibat dari penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan pengembalian.

**Gitman dan Michael (2003:508)** menyatakan dampak dari penggunaan *leverage* bagi perusahaan yaitu “*Result from the use of fixed cost or funds to magnify returns to firms owners. Generally increases in leverage result in increased return and risk, whereas decreases in leverage result in decreases return and risk*”.

Artinya, penggunaan biaya tetap akan berpengaruh terhadap *return* bagi pemilik perusahaan. Secara umum, peningkatan *leverage* akan meningkatkan baik *return*

maupun resiko. Sebaliknya, penurunan *leverage* akan mengakibatkan penurunan pada *return* dan resiko.

Resiko dalam hal ini adalah berupa ketidakpastian dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya. Ini berarti bahwa terjadi sesuatu yang dilematis (*trade off*) antara resiko dan hasil pengembalian yang diharapkan. Dengan adanya *trade off* antara pengembalian dan resiko sebagai dampak dari penggunaan *leverage*, maka analisis *leverage* ditujukan untuk mencapai keseimbangan yang memuaskan antara resiko dan hasil pengembalian yang diharapkan yang akan memaksimumkan harga pasar saham perusahaan.

Dalam *leverage*, ada dua dimensi penting tentang resiko (**Brigham dan Houston, 2001: 7**), yakni:

1. Resiko bisnis.

Resiko bisnis merupakan resiko atas aset-aset perusahaan jika tidak menggunakan hutang atau resiko yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas aktiva (ROA) dari suatu perusahaan di masa mendatang.

2. Resiko keuangan

Resiko keuangan merupakan resiko tambahan yang ditanggung oleh pemegang saham biasa sebagai hasil keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang.

Tingkat *leverage* ini dapat saja berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya atau antara satu periode dengan periode lainnya dalam satu perusahaan. Tetapi yang jelas semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat pengembalian (*return*) dan penghasilan yang diperoleh (**Syahyunan, 2004: 110**).

### 2.2.2 Jenis – Jenis *Leverage*

Dalam manajemen keuangan dikenal tiga macam analisis *leverage*, yakni *leverage* operasi (*Operating Leverage*), *leverage* keuangan (*Financial Leverage*), dan *leverage* kombinasi/ Total (*Total/Combined Leverage*).

#### a. *Operating Leverage*

*Operating leverage* dapat diartikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya operasi untuk memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak perusahaan (Warsono, 2003:213). Dalam istilah bisnis, bila hal-hal lain tetap, tingkat *leverage* operasi yang tinggi, berarti perubahan yang relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan yang besar pada laba operasi (Brigham dan Houston, 2001:10).

Resiko bisnis merupakan resiko ketidakpastian tingkat EBIT yang akan diperoleh. Resiko bisnis tergantung pada sejumlah faktor antara lain; variabilitas permintaan (penjualan), variabilitas harga jual, variabilitas harga masukan, kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan harga masukan, dan sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap (Brigham dan Houston, 2001:9).

Konsep resiko bisnis dan *leverage* operasi dapat diterapkan untuk seluruh perusahaan dan juga untuk proyek-proyek investasi. Jika sebuah perusahaan menerima sejumlah proyek penganggaran modal yang mempunyai resiko bisnis dan *leverage* operasi yang tinggi, maka perusahaan tersebut akan mempunyai resiko dan *leverage* operasi yang tinggi pula. Diversifikasi dapat mengurangi resiko bisnis sampai pada titik tertentu, tetapi umumnya mengambil banyak proyek yang berisiko membuat perusahaan lebih berisiko. Namun seiring dengan resiko yang tinggi, maka tingkat pengembalian yang diharapkan juga semakin tinggi.

Horne dan Wachowicz (2007:188) menyatakan bahwa salah satu potensi pengaruh *leverage* operasi adalah perubahan dalam volume penjualan akan menghasilkan perubahan yang lebih dari proporsional dalam laba (rugi) operasional perusahaan. Ukuran kuantitatif dari sensitivitas laba operasional perusahaan atas

perubahan dalam penjualan perusahaan disebut tingkat *leverage* operasional (*Degree of Operating Leverage – DOL*). DOL suatu perusahaan dengan tingkat output tertentu (atau penjualan) adalah persentase perubahan dalam laba operasional atas perubahan persentase dalam output (atau penjualan) yang menyebabkan perubahan dalam laba. DOL dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

b. *Financial Leverage*

*Financial leverage* didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap laba per lembar saham perusahaan (EPS). Ada dua macam biaya keuangan tetap yang dapat ditemukan dalam perusahaan, yaitu: (1). Bunga atas hutang, (2) Dividen saham preferen. Kedua biaya ini harus tetap dibayar tanpa menghiraukan jumlah EBIT yang tersedia untuk membayarnya (**Warsono, 2003: 217**).

*Leverage* keuangan merupakan pilihan. Tidak ada perusahaan yang disyaratkan untuk memiliki utang jangka panjang apapun atau pendanaan dengan saham preferen. Sebagai alternatif perusahaan dapat membiayai pengeluaran operasional dan modalnya dengan sumber-sumber internal dan penerbitan saham biasa. Akan tetapi, jarang perusahaan yang tidak memiliki *leverage* keuangan.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 4), *leverage* keuangan merupakan alternatif yang digunakan untuk meningkatkan laba. Penggunaan utang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh pemilik perusahaan, karena aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Selain itu, ada dua alasan tentang mengapa penggunaan utang lebih menguntungkan, yakni (1) bunga merupakan

pengurang pajak sementara dividen untuk pemegang ekuitas bukan pengurang pajak, (2) karena bunga merupakan pengurang pajak, laba yang tersedia untuk pemegang ekuitas menjadi lebih besar.

*Leverage* keuangan digunakan dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian kepada para pemegang saham. *Leverage* yang menguntungkan (*favorable*) atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana diperoleh dalam bentuk biaya tetap tersebut (dana yang diperoleh dengan menerbitkan utang bersuku bunga tetap atau saham preferen dengan tingkat dividen yang konstan) daripada biaya pendanaan tetap yang harus dibayar. *Leverage* yang tidak menguntungkan (*unfavorable*) atau negatif terjadi jika perusahaan tidak memiliki hasil sebanyak biaya pendanaan tetapnya (**Horne dan Wachowicz, 2007: 193**).

*Leverage* keuangan adalah tahap kedua dalam proses pembesaran laba yang memiliki dua tahapan. Dalam tahap pertama, *leverage* operasi akan memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan atas perubahan laba operasional. Dalam tahap kedua, manajer keuangan memiliki pilihan untuk menggunakan *leverage* keuangan agar dapat memperbesar pengaruh perubahan apapun yang dihasilkan dalam laba operasional atas perubahan EPS.

Ukuran kuantitatif terhadap sensitivitas EPS perusahaan terhadap perubahan dalam laba operasional perusahaan disebut sebagai tingkat *leverage* keuangan (*Degree of Financial Leverage - DFL*). DFL untuk tingkat laba operasional tertentu adalah perubahan persentase dalam EPS atas perubahan persentase dalam laba operasional yang menyebabkan perubahan dalam EPS. DFL dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DFL = \frac{\text{Persentase perubahan dalam EPS}}{\text{Persentase perubahan dalam EBIT}}$$

Atau



$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - \text{Bunga}}$$

**Ross, Jordan, dan Westerfield (2000:491)** menyatakan bahwa ” *The effect of financial leverage depends on the company’s EBIT. When EBIT is relatively high, leverage is beneficial. Under the expected scenario, leverage increases the returns to shareholders, as measured by both ROE and EPS*”. Artinya, efek dari penggunaan *financial leverage* tergantung pada EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) yang dimiliki perusahaan. Ketika EBIT yang dimiliki tinggi, maka *leverage* yang digunakan menguntungkan. Hal diatas memberikan gambaran bahwa bahwa peningkatan *leverage* akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham yang dapat dilihat dari besarnya *Earning per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE).

Resiko finansial merupakan variabilitas laba yang akan diterima pemegang saham dan *financial leverage* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi resiko finansial. Resiko finansial akibat *financial leverage* dilihat dari tingkat *Return on Equity* (ROE). Penggunaan *financial leverage* yang semakin tinggi akan mengakibatkan tingkat resiko *financial* yang dihadapi juga semakin besar namun disisi lain akan meningkatkan tingkat pengembalian (*Return on Equity*) (**Sjahrial, 2009: 158**).

#### c. *Total/ Combined Leverage*

Pada bagian sebelumnya dijelaskan bahwa *leverage* operasi akan mengakibatkan setiap perubahan volume penjualan akan berpengaruh semakin besar terhadap EBIT, sedangkan pada *leverage* keuangan, setiap perubahan dalam EBIT akan berpengaruh semakin besar terhadap EPS maupun EAT. Jika *leverage* keuangan digabung dengan *leverage* operasi maka setiap perubahan dalam volume penjualan

dan EBIT akan berpengaruh semakin besar terhadap EPS maupun EBIT. Oleh karena itu, jika perusahaan menggunakan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan, perubahan yang kecil saja pada volume penjualan akan mengakibatkan fluktuasi yang tajam terhadap EPS maupun EAT.

Pengaruh kombinasi antara *leverage* keuangan dengan *leverage* operasi sering disebut *leverage* total ataupun *leverage* kombinasi. Dengan demikian *leverage* total/kombinasi dapat didefinisikan sebagai setiap penggunaan potensial biaya-biaya tetap, baik biaya-biaya operasi maupun keuangan, untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam penjualan atas laba per lembar saham (EPS) atau laba setelah pajak (EAT) perusahaan (Warsono: 2003:223).

Ukuran kuantitatif sensitivitas total EPS perusahaan terhadap perubahan penjualan disebut tingkat *leverage* total (*Degree of Total Leverage* – DTL). DTL dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DTL = \frac{\text{Persentase perubahan EPS}}{\text{Persentase perubahan penjualan}}$$

*Leverage* operasional dan *leverage* keuangan dapat digabungkan dalam berbagai cara untuk mendapatkan DTL dan tingkat resiko total perusahaan yang diinginkan. Resiko bisnis yang tinggi dapat diturunkan dengan resiko keuangan yang rendah dan begitu pula sebaliknya. Tingkat resiko perusahaan keseluruhan yang tepat melibatkan pertimbangan kelebihan dan kelemahan antara resiko total perusahaan dengan pengembalian yang diharapkan. Kelebihan dan kelemahan ini harus dibuat sesuai dengan tujuan memaksimalkan nilai bagi pemegang saham.

Adapun gambaran dari *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* dalam Laporan Laba Rugi, dapat dilihat pada Tabel 2.1.

**Tabel : 2.1** *Operating dan Financial Leverage dalam Laporan Laba Rugi*

Keterangan	Jenis <i>Leverage</i>
Penjualan	} <i>Operating Leverage</i>
Harga Pokok Penjualan	
Laba Kotor	
Biaya Operasi	
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	
Bunga	} <i>Financial Leverage</i>
Laba Sebelum Pajak	
Pajak	
Laba Setelah Pajak	

Sumber: Syahyunan (2004:111).

### 2.2.3 Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan (Brealey, Meyrs, dan Marcus, 2008: 75). Rasio *leverage* yang dapat digunakan dalam analisis *leverage* adalah sebagai berikut:

1. Rasio Hutang – Aktiva (*Debt to Asset Ratio*)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah total kewajiban dengan aktiva yang dimiliki perusahaan (Brealey, Meyrs, dan Marcus, 2008: 76). Semakin tinggi angka rasio, maka resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar (Hanafi, 2004: 44). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio Hutang – Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah total kewajiban dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (**Warsono, 2003: 239**). Defenisi lain untuk rasio ini menurut **Lukman (2007:54)** menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Banyak penekanan yang dilakukan pada rasio ini, karena jika rasio ini buruk, maka perusahaan akan memiliki masalah riil jangka panjang, salah satunya adalah masalah kebangkrutan (**Walsh, 2004: 122**). Semakin tinggi rasio ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham (**Sartono, 2001: 66**). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Hutang Jangka Panjang – Ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki (**Brealey, Meyrs, dan Marcus; 2008:76**). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Rasio Hutang - Modal Jangka Panjang (*Debt to Capitalization Ratio*)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang jangka panjang perusahaan dengan total hutang jangka panjang ditambah ekuitas (**Brealey, Meyers, dan Marcus, 2008: 75**). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LTDCR} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas} + \text{Kewajiban Jangka Panjang}} \times 100\%$$

5. Rasio Tingkat Kemampuan Membayar Bunga (*Times Interest Earned Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan EBIT untuk pembayaran bunga (**Brealey, Meyers, dan Marcus, 2008: 76**). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Pembayaran Bunga}}$$

6. Rasio Cakupan Kas (*Cash Coverage Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana bunga ditutup oleh arus kas dari operasi (**Brealey, Meyers, dan Marcus, 2008: 77**). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CCR} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Pembayaran Bunga}}$$

## 2.3 Profitabilitas

Tujuan perusahaan pada dasarnya mengoptimalkan laba dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan, oleh karena itu keuntungan atau laba rugi perusahaan sangatlah penting karena dengan adanya keuntungan ini perusahaan dapat menambah dana yang diperlukan untuk membiayai perusahaan.

### 2.3.1 Pengertian profitabilitas

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya akan selalu berusaha untuk menghasilkan laba atau profit yang maksimal.

Menurut **Gitman (2003:599)**

*“profitabilitas is the relationship between revenues and cost generated by using the firm’s assets-both current and fixed-in productives activities”.*

Artinya, bahwa profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan baik lancar maupun tetap pada aktivitas yang produktif.

Menurut **Agus Sartono (2001:122)**

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

Sedangkan menurut **Brigham and Houston (2004:86)**

*“Profitability is the net result of a number policies and decision. The profitability ratio show the combined effect of liquidity, asset management, and debt operating results.”*

Artinya, bahwa profitabilitas adalah hasil/keuntungan bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi dari akibat likuiditas, manajemen asset, dan hasil utang operasi.

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Analisis mengenai profitabilitas dan berbagai unsur yang membentuk laba merupakan aspek perhitungan, karena kelangsungan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan laba. Dari



laba yang dihasilkan akan dapat memberikan gambaran mengenai keberhasilan managen perusahaan, sedangkan bagi kreditor yang memberikan pinjaman, profitabilitas berguna untuk memperkecil resiko bahwa perusahaan tersebut akan pailit dan tidak dapat memenuhi kewajibannya, oleh karena itu tingkat profitabilitas ini penting sekali sebagai dasar penelitian suatu perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah mencapai tingkat keuntungan yang optimal, karena dapat berpengaruh terhadap harga saham, yang secara langsung berarti pula memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang merupakan tujuan terpenting pada sebagian besar perseroan (**Brigham, 2001:16**).

Definisi profitabilitas (keuntungan) itu sendiri dari rasio profitabilitas menurut **Brigham(2001:89)**, sebagai berikut:

“Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Sedangkan rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi.”

Sedangkan menurut **Gallagher (2003:98)** sebagai berikut:

*“profitability ratios measure how much a company revenue is eaten up by expense, how much a company earns relative to sales generated, and the amount earned relative to the value of the firm’s assets and equity.”*

Artinya, rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa banyak pendapatan perusahaan berkurang karena biaya, seberapa besar pendapatan perusahaan jika dibandingkan dengan penjualan dan bila dibandingkan dengan nilai asset dan modal perusahaan.

Dari definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang penting karena tidak hanya menilai keefektifan operasi perusahaan, tetapi juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva dan hutang hasil operasi yang dicapai, dan rasio yang diperbandingkan dengan nilai asset dan modal perusahaan.

### 2.3.2 Jenis – Jenis Profitabilitas

Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa macam yang pada umumnya merupakan hasil dari perbandingan data dari dua laporan keuangan. Jenis-jenis rasio profitabilitas menurut **Gallagher (2000: 100-102)** terdiri lima jenis yaitu

#### 1. *Gross Profit Margin*

Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar laba yang tersisa dari setiap penjualan setelah dikurangi harga pokok penjualan terhadap penjualan.

Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan seberapa baik pendapatan perusahaan dibandingkan dengan harga pokok penjualan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan semakin baik manajemen perusahaan dalam efisiensi biaya yang dikeluarkan dalam proses produksi.

#### 2. *Operating Profit Margin*

Merupakan rasio yang mengukur sebesar laba yang tersisa dari setiap penjualan setelah dikurangi biaya pokok penjualan dan biaya operasional perusahaan terhadap penjualan. Rumus dari rasio ini adalah :

$$\begin{aligned} \text{Operating Profit Margin} \\ = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Sales}} \times 100\% \end{aligned}$$

Dengan kata lain rasio ini menunjukkan seberapa besar pendapatan penjualan tersisa setelah dikurangi semua biaya operasional, dimana peningkatan nilai rasio ini menunjukkan efektifitas manajemen dalam mengurangi biaya operasional yang dikeluarkan.

### 3. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba yang tersisa setelah dikurangi semua biaya. Biaya ini adalah semua biaya operasional, biaya bunga, biaya pajak, dan deviden. Untuk mencari rasio ini menggunakan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earnings After Taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Rasio ini sering diartikan sebagai rasio “*bottom-line*”. Hal ini karena rasio ini menggunakan nilai laba bersih yang dibagikan kepada para pemilik saham biasa yang berada pada dasar laporan rugi laba. Peningkatan nilai rasio ini menunjukkan bahwa manajemen efektif dalam mengurangi biaya yang dikeluarkan dalam upaya menghasilkan keuntungan penjualan.

### 4. *Return On Assets*

Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar pendapatan yang dihasilkan dari setiap aktiva yang digunakan. Rasio ini menggambarkan seberapa efektifkah manajemen menggunakan assetnya. Rumus dari rasio ini adalah :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earnings After Taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai rasio ini berarti menunjukkan manajemen menggunakan assetnya dengan efektif untuk menghasilkan keuntungan. Nilai dari rasio ini mungkin terlihat kecil, hal ini biasa terjadi pada beberapa perusahaan misalnya batik komersial yang mempunyai nilai ROA kecil.

### 5. *Return On Equity*

Merupakan rasio yang mengukur kontribusi pendapatan perusahaan terhadap para pemilik saham biasa. Rumus rasio ini adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earnings After Taxes}}{\text{Common Stockholder's Equity}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan efektifitas manajemen dalam menghasilkan pendapatan bagi para pemilik modal perusahaan.

Dari beberapa rasio di atas, peneliti menggunakan *Return On Equity* sebagai indikator perusahaan.

## 2.4 *Return On Equity* (ROE)

### 2.4.1 Pengertian *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan oleh pemegang saham atau investor yang dapat dihitung dengan membagi laba setelah pajak atau *net income after tax* terhadap modal sendiri yang berasal dari setoran modal pemilik. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Menurut Keown,et,al (2005:81)

*“Return on common equity is indicated the accounting rate of return of the stockholder’s investment as measure by net income relatif to common equity”.*

Artinya, rentabilitas modal sendiri merupakan suatu bentuk rasio yang dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian bagi para pemegang saham dengan ukuran laba bersih dibanding dengan modal sendiri yang digunakan untuk berinvestasi tersebut.

Sedangkan *Return On Equity* (ROE) menurut **Brigham** dan **Houston** (2004:88)

*“The ratio of net income to common equity ; measure the of return on common stockholder’s investment”.*

Artinya, bahwa rasio dari pendapatan bersih (EAT) terhadap modal sendiri : mengukur pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

Menurut **Sutrisno** (2009:223)

*“Return On Equity* (ROE) atau sering disebut dengan *rate of return on net worth* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimilikinya, sehingga ROE ini ada yang menyebutkan sebagai rentabilitas modal sendiri”.

Dari pengertian di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh pada periode waktu tertentu dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan.

#### 2.4.2 Pengukuran *Return On Equity* (ROE)

Menurut **Sutrisno** (2009:223), *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham. Laba yang digunakan dalam menganalisis kinerja tersebut adalah laba bersih dipotong pajak dan bunga atau EAT. Rasio ini sangat umum digunakan oleh investor karena rasio ini merefleksikan kemungkinan tingkat laba yang diperoleh pemegang saham, karena pemegang saham berarti pemilik dari perusahaan.

Dengan demikian *Return On Equity* yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kemungkinan menghasilkan tingkat pengembalian yang besar.

## 2.5 Kajian Penelitian Terdahulu

Sebagai landasan dalam penelitian ini digunakan beberapa penelitian yang dulu pernah dilakukan, diantaranya :

**Martono (2002)** “Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar Terhadap “ROA” dan “ROE” Perusahaan Manufaktur Yang Go- Public di Indonesia” menyimpulkan bahwa ROE industri, leverage keuangan tertimbang, dan pangsa pasar terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROE.

**Eunju and SooCheong (2005)** "*The Effect of Financial Leverage on Profitability and Risk of Restaurant Firms* ," *Journal of Hospitality Financial Management* : menyatakan adanya hubungan negatif antara *financial leverage* dengan *Profitability and Risk*.

**Tobing (2006)** melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Industri Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) secara serempak berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE). Secara parsial DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE dan LDER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE.

**Nadya (2008)** dalam penelitian yang membahas “Leverage Keuangan Terhadap ROE Perusahaan Tekstil di Indonesia”. Menyatakan bahwa penggunaan leverage keuangan untuk mendongkrak ROE Perusahaan tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya, karena penggunaan leverage keuangan selalu berkaitan dengan kondisi



ekonomi. Leverage keuangan mempunyai pengaruh signifikan negative terhadap ROE perusahaan. Sedangkan hasil perhitungan dengan uji t, kondisi ekonomi Indonesia berpengaruh negative yang tidak signifikan terhadap ROE.

**Arif Indrawan (2011)** dalam penelitian dengan judul “ Pengaruh Besarnya Modal Sendiri & Besarnya Hutang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Telkom yang Go-Public 2002-2006”. Menyatakan bahwa Pengaruh modal sendiri dan hutang jangka panjang terhadap ROE tidak signifikan baik secara simultan maupun parsial.

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Pada umumnya tujuan didirikannya suatu perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan. Karena memaksimalkan nilai perusahaan adalah hal penting yang harus dicapai untuk merencanakan jangka panjang yang lebih matang. Maka dalam mencapai tujuan perusahaan diperlukan sejumlah modal tambahan untuk mengembangkan perusahaan yang bergantung pada kebijakan pengelolannya.

Modal bagi perusahaan bisa didapatkan melalui dua sumber modal, yaitu sumber intern dan sumber ekstern.

**Menurut Riyanto (2001:209)** modal dapat dilihat dari asalnya, sumber modal terdiri:

1. Sumber Intern (*Internal Sources*) Adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber intern dapat berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Besarnya laba yang dimasukkan ke dalam cadangan atau ditahan, tergantung besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu dan tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan akumulasi penyusutan dapat dibentuk dari penyusutan, tiap tahunnya, tergantung metode penyusutan yang dipakai oleh perusahaan tersebut.
2. Sumber Ekstern (*External Sources*) Adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dana yang diperoleh dari para kreditur atau pemegang saham yang merupakan bagian dalam perusahaan.

Untuk mengetahui kebutuhan modal tersebut maka perusahaan dapat melakukannya dengan memilih alternative yang ada ataupun melakukan kombinasi dari kedua alternative tersebut. Hal ini merupakan tugas yang cukup berat bagi seorang manajer keuangan karena keputusan dalam bidang keuangan yang diambilnya menyangkut berbagai aspek dalam perusahaan.

Perusahaan harus mengetahui berapa banyak sumber dana yang dapat dipilih dan digunakan dalam mengambil keputusan keuangan. Masalah ini sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Modal pinjaman merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang menggunakannya. Penggunaan modal pinjaman dalam perusahaan hanya dibenarkan bila tambahan hasil yang besar daripada beban tetapnya atau biaya modalnya.

Penggunaan modal pinjaman selain dapat memperbesar laba juga dapat memperbesar kerugian. Masalah *financial leverage* timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Salah satu cara untuk meningkatkan modal perusahaan adalah dengan penggunaan *financial leverage*.

**Menurut Garrison dan Noreen (2001:790)**

“*financial leverage* merupakan pemerolehan aktiva dengan dana yang diperoleh dari kreditur atau pemegang saham preferen dengan tingkat pengembalian tertentu.”

Dengan penggunaan *financial leverage* diharapkan perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya.

(Brealey, Meyrs, dan Marcus, 2008: 76), menyatakan Rasio Leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar leverage keuangan yang ditanggung perusahaan. Rasio leverage yang dapat digunakan dalam analisis leverage adalah *Debt to Asset Ratio* menunjukkan hubungan antara jumlah total kewajiban dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka rasio, maka resiko yang dihadapi

perusahaan akan semakin besar (Hanafi, 2004: 44). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sedangkan menurut **Ross, Jordan, dan Westerfield (2000:491)** menyatakan bahwa ” *The effect of financial leverage depends on the company’s EBIT. When EBIT is relatively high, leverage is beneficial. Under the expected scenario, leverage increases the returns to shareholders, as measured by both ROE and EPS*”. Artinya, efek dari penggunaan *financial leverage* tergantung pada EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) yang dimiliki perusahaan. Ketika EBIT yang dimiliki tinggi, maka *leverage* yang digunakan menguntungkan. Hal diatas memberikan gambaran bahwa peningkatan *leverage* akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham yang dapat dilihat dari besarnya *Earning per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE). Untuk menghitung Financial Leverage digunakan rumus *Degree Financial Leverage* :

$$\text{DFL} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{Bunga}}$$

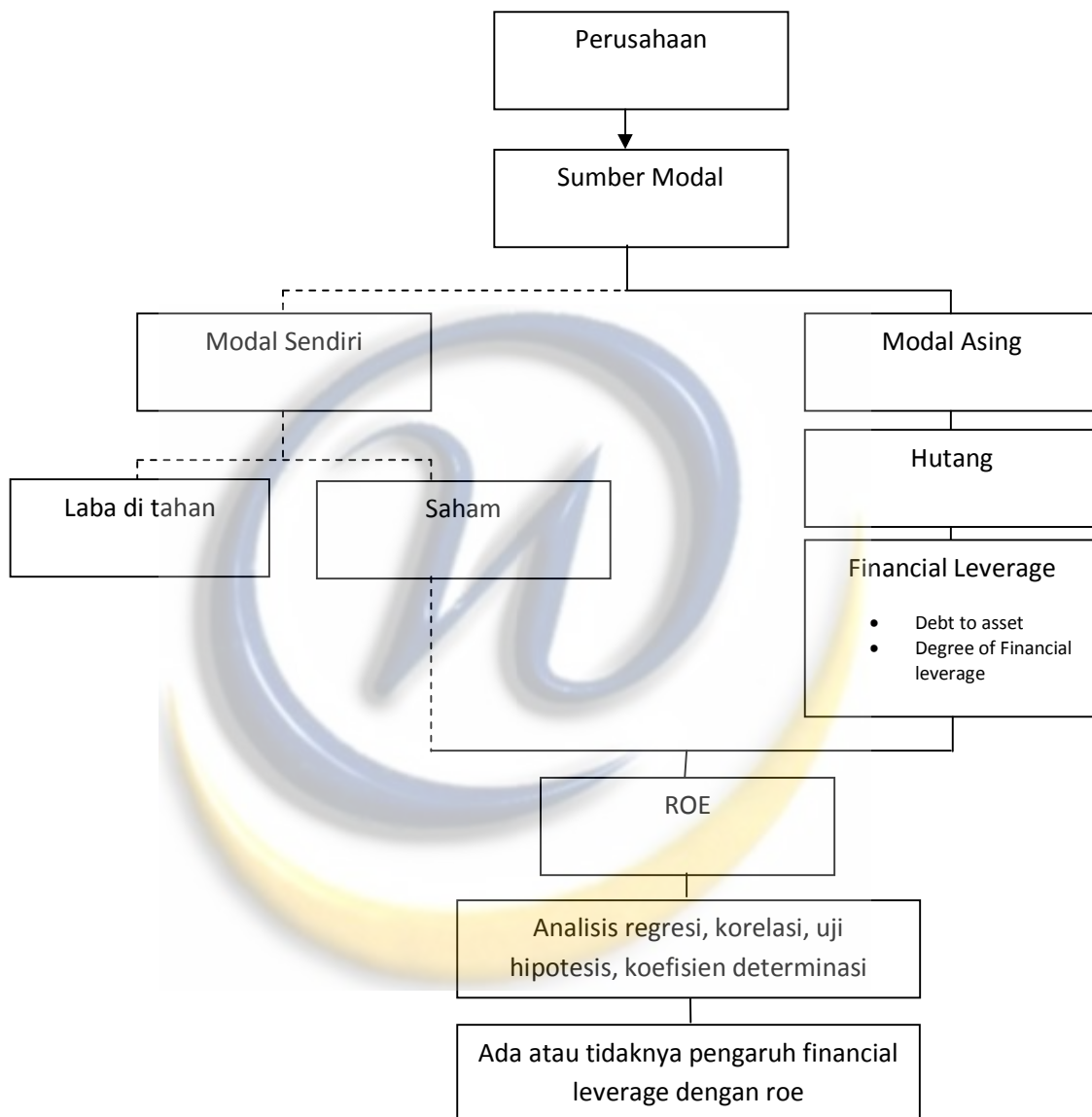
Dengan peningkatan pendapatan yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan *financial leverage*, maka *return on equity* (ROE) perusahaan akan dapat meningkat. Dengan meningkatnya ROE perusahaan akan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut dan hal ini akan sangat menguntungkan bagi perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan *financial leverage* berharap keuntungan yang akan diterima dari penggunaan dana kegiatan pembiayaan tersebut lebih besar dari beban tetap yang akan mereka tanggung dari penggunaan dana tersebut. Pada kondisi

yang bagus atau stabil, penggunaan *financial leverage* dapat memberikan pengaruh positif berupa peningkatan ROE. Hal ini dikarenakan tingkat pengembalian terhadap laba operasi perusahaan lebih besar dari pada beban tetapnya. Sedangkan penggunaan *financial leverage* dapat memberikan pengaruh negatif berupa penurunan ROE, bila hal tersebut digunakan pada kondisi ekonomi yang kurang stabil. Pengaruh negatif ini disebabkan tingkat pengembalian investasi terhadap laba perusahaan kecil dan ditambah beban bunga yang harus dibayar, maka penggunaan *financial leverage* dapat menimbulkan risiko keuangan perusahaan.

Dalam skripsi ini penulis akan membahas mengenai analisis pengaruh *financial leverage* terhadap *return on equity* (ROE). Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode analisis regresi linear sederhana, analisis korelasi, pengujian hipotesis, dan analisis determinasi.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat dilihat bagan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Keterangan : ————— = Diteliti

- - - - - = Tidak diteliti

**Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran**

## 2.7 Pengembangan Hipotesis

Dalam hipotesis yang di ajukan dalam penelitian ini adalah mengaju pada kerangka pemikiran di atas, maka ditemukan hipotesis sebagai berikut:

- a. *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia.
- b. *Degree Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia.
- c. *Debt to Asset Ratio* dan *Degree Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia.

