

# **PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP *RETURN ON EQUITY* (ROE)**

**(Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**ERI YUNITA  
NIM. 0410320055**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2008**



## RINGKASAN

**Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap *Return On Equity* (ROE)**

*Return On Equity* merupakan daya tarik bisnis, semakin besar rasio ini akan semakin tertarik para investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan. *Return On Equity* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang ditinjau dari modal sendiri. Bagi para pemilik/pemegang saham *Return On Equity* mempunyai arti penting untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. Sedangkan bagi pihak manajemen sebagai pihak intern, *Return On Equity* digunakan untuk menilai performance perusahaan. Untuk meningkatkan *Return On Equity* dapat dilakukan dengan penggunaan hutang (*leverage*).

Penelitian dilakukan pada 8 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode pengamatan tahun 2003-2006. metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel dengan berdasar pada kriteria tertentu. Jenis penelitian ini adalah *eksplanatory research* yaitu suatu jenis penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan variabel dependent *Return On Equity* (Y) sedangkan variabel independent (X) meliputi *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ) dan *Degree of Financial Leverage* ( $X_2$ ). Dari hasil penelitian didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -2,724 + 0,456 X_1 - 0,268 X_2$$

Nilai *R square* sebesar 0,581 yang berarti bahwa 58,1% variabel *Return On Equity* akan dijelaskan oleh variabel bebasnya, yaitu DR dan DFL. Sedangkan sisanya 31,9% variabel ROE akan dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Analisis dengan menggunakan uji F didapat F hitung sebesar 20,112 dengan nilai P 0,000 ( $\alpha = 5\%$ ), jadi dapat dikatakan secara bersama-sama /simultan variabel *Debt to Asset Ratio* dan *Degree of Financial Leverage* mempunyai pengaruh terhadap *Return On Equity*.

Sedangkan dari uji t di dapat nilai t hitung untuk *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ) = 6,196 dengan t tabel 2,045 ; *Degree of Financial Leverage* ( $X_2$ ) = -1,534 dengan t tabel 2,045. Jadi secara parsial *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity*, berdasarkan uji t untuk *Degree of Financial Leverage* ( $X_2$ ) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity*. Variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *Return On Equity* yaitu *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ), dapat diketahui dari *standardized coefficient* yang mempunyai nilai tertinggi adalah *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 0,745 dengan tingkat signifikansi 0,000 dan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai  $\alpha=0,05$ , jadi hipotesis yang menduga bahwa *Debt to Asset Ratio* paling dominan berpengaruh terhadap *Return On Equity* terbukti. *Debt to Asset Ratio* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *Return On Equity* dan mempunyai pengaruh yang positif, dimana semakin tinggi tingkat *Debt to Asset Ratio* maka akan meningkatkan *Return On Equity*.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap *Return On Equity* (ROE)”, sebagai syarat guna memperoleh gelar kesarjanaan pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Hasil skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak dan oleh karena itu dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. DR. Suhadak, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Bapak DR. Kusdi Rahardjo, D.E.A, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Drs. Nengah Sudjana, Msi, selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan, serta memberikan tambahan pengetahuan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, Msi, selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa sabar dalam memberikan bimbingan, pengarahan, dorongan serta tambahan pengetahuan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
5. Segenap dosen pengajar pada Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan keterampilan.
6. Skripsi ini kupersembahkan untuk papa dan mama tercinta. Terima kasih atas kasih sayang, doa, semangat dan dukungan selama kuliah hingga penyusunan skripsi.
7. Adik-adik ku tersayang. Dian dan Adi, terima kasih atas doa, perhatian, serta dorongannya.
8. Pengelola Bursa Efek Jakarta Brawijaya terima kasih atas bantuan dan informasi serta kemudahan yang telah diberikan.

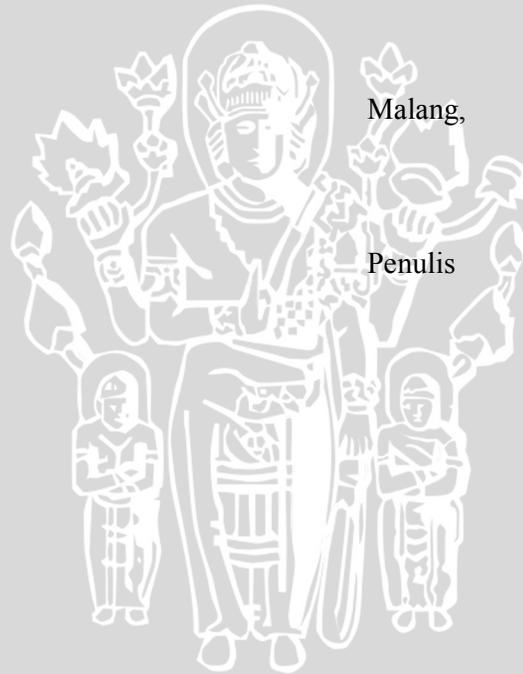
9. Keluarga besar B9 terima kasih atas perhatian, doa dan dorongannya selama penyusunan skripsi.
10. Keluarga besar mahasiswa Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang angkatan 2004 terima kasih atas kebersamaannya.
11. Keluarga besar *Gamping House* terima kasih atas dukungan, motivasi dan kebersamaan dalam suka maupun duka.
12. Semua pihak yang telah membantu serta memberikan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang,

Maret 2008

Penulis



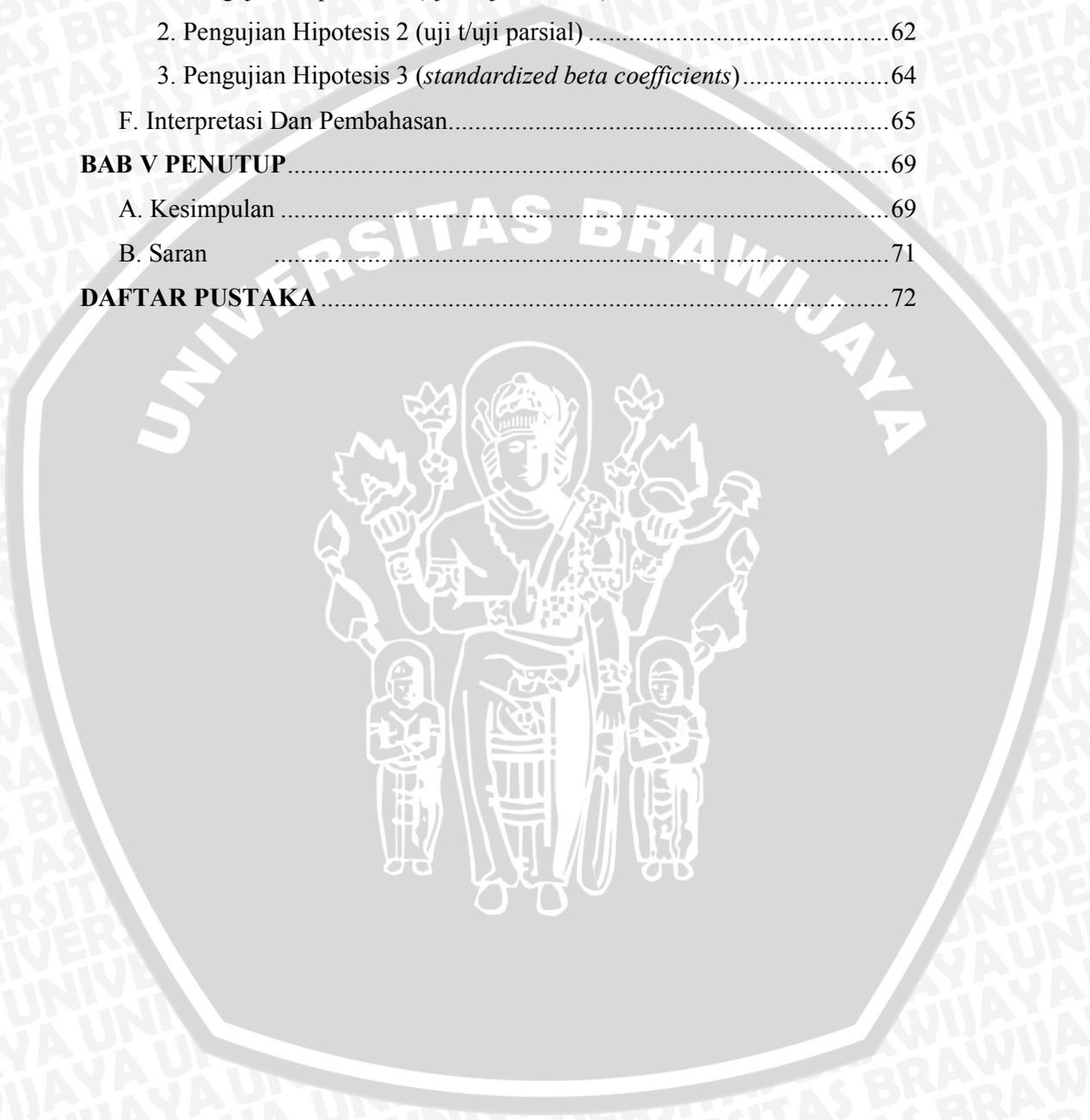
**DAFTAR ISI**

MOTTO.....	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
TANDA PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
RINGKASAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Perumusan Masalah.....	3
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian.....	4
E. Sistematika Pembahasan.....	4
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>6</b>
A. Laporan Keuangan.....	6
B. Leverage.....	7
1. Leverage Operasi.....	7
2. Leverage Keuangan.....	8
3. Leverage Total.....	13
C. <i>Return on Equity</i> (ROE).....	13
D. Modal.....	14
1. Konsep Modal Kerja.....	16
2. Struktur Modal.....	16
3. Jenis Modal Kerja.....	19
4. Saham dan Obligasi.....	19
E. Analisa Titik Indeferen dalam Leverage Keuangan.....	22
F. Konsep Leverage Keuangan.....	24



G. Hubungan Leverage Keuangan dengan ROE .....	25
H. Kerangka Pikir.....	26
I. Hipotesis .....	27
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>28</b>
A. Jenis Penelitian.....	28
B. Lokasi Penelitian .....	28
C. Variabel dan Pengukurannya.....	29
D. Populasi dan Sampel.....	29
E. Teknik Pengumpulan Data .....	31
F. Teknik Analisis Data.....	31
1. Analisis Deskriptif.....	31
2. Analisis Inferensial.....	31
a. Analisis Regresi Linear Berganda.....	32
b. Uji Asumsi Klasik.....	32
c. Pengujian Hipotesis.....	35
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>38</b>
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	38
A. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian.....	39
B. Hasil Analisis Data .....	44
1. Perbandingan Variabel Penelitian Selama Periode 4 Tahun.....	44
a). <i>Debt To Asset Ratio</i> (DR) .....	44
b). <i>Degree Of Financial Leverage</i> (DFL).....	46
c). <i>Return On Equity</i> (ROE).....	48
2. Statistik Deskriptif.....	49
a). <i>Debt To Asset Ratio</i> (DR) .....	49
b). <i>Degree Of Financial Leverage</i> (DFL).....	51
c). <i>Return On Equity</i> (ROE).....	52
3. Uji Regresi Linear Berganda.....	53
4. Koefisien Determinasi .....	55
C. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	56
1. Hasil Uji Normalitas.....	56
2. Hasil Uji Autokorelasi .....	57

3. Hasil Uji Multikolinearitas.....	59
4. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	60
E. Hasil Pengujian Hipotesis .....	61
1. Pengujian Hipotesis 1 (uji F/uji simultan) .....	61
2. Pengujian Hipotesis 2 (uji t/uji parsial) .....	62
3. Pengujian Hipotesis 3 ( <i>standardized beta coefficients</i> ).....	64
F. Interpretasi Dan Pembahasan.....	65
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	69
A. Kesimpulan .....	69
B. Saran .....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	72

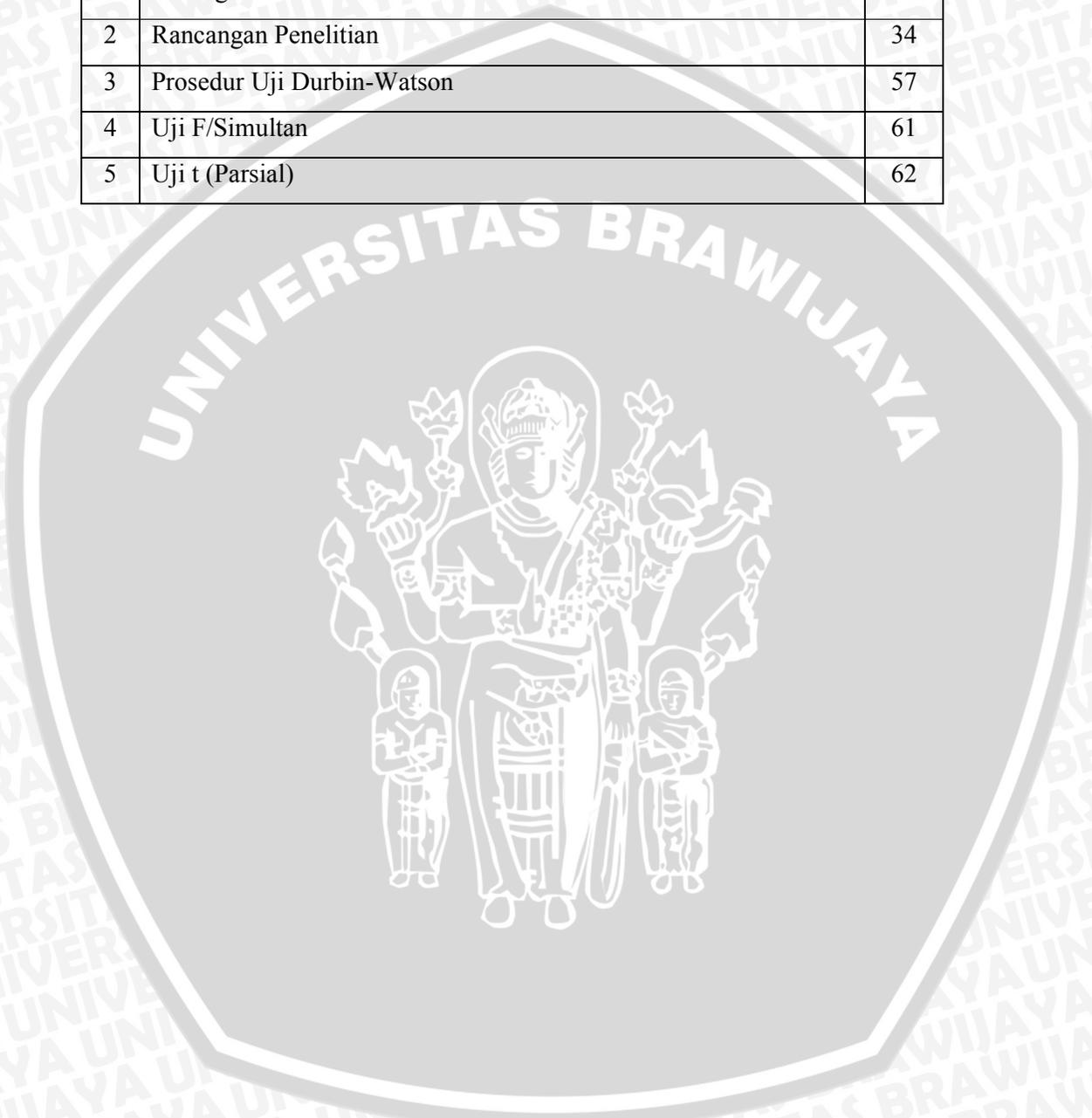


## DAFTAR TABEL

No	Judul	Hal
1	Tabel 1 Pengaruh Leverage Keuangan: Didanai Dengan Utang Nol	10
2	Tabel 2 Pengaruh Leverage Keuangan: Didanai Dengan Utang 50%	11
3	Definisi dan Pengukuran Variabel Terikat dan Variabel Bebas	28
4	Debt To Asset Ratio (DR)	44
5	Degree of Financial Leverage (DFL)	45
6	<i>Return on Equity</i> (ROE)	47
7	Data Statistik Deskriptif <i>Debt to Asset Ratio</i> (DR)	48
8	Data Statistik Deskriptif <i>Degree of Financial Leverage</i> (DFL)	50
9	Data Statistik Deskriptif <i>Return on Equity</i> (ROE)	51
10	Hasil Analisis Regresi dengan <i>SPSS for Windows ver 13.00</i>	52
11	Uji Kolmogorof-smirnof	55
12	Uji Autokorelasi	57
13	Uji Multikolinieritas	58
14	Uji Heterokedastisitas	59
15	Uji F/Simultan	61
16	Uji t / Parsial	62
18	Koefisien Beta	63
19	Hasil Estimasi Regresi Variabel $X_1$ ( <i>Debt To Asset Ratio/DR</i> )	64
20	Hasil Estimasi Regresi Variabel $X_2$ ( <i>Degree Financial Leverage / DFL</i> )	66

DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Hal
1	Kerangka Pikir	25
2	Rancangan Penelitian	34
3	Prosedur Uji Durbin-Watson	57
4	Uji F/Simultan	61
5	Uji t (Parsial)	62



## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Hal
1	Neraca Konsolidasian	73
2	Laporan Laba Rugi Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Periode 2003-2006	97
3	Suku Bunga Bank Indonesia	130
4	Perbandingan Beban Bunga dengan <i>Return on Equity</i>	135
5	Daftar Perubahan EBIT dan Daftar Perubahan EPS	136
6	Data Penelitian	137
7	Uji Asumsi Klasik Regresi	138
8	Analisis Regresi Linear Berganda	139



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia bisnis memicu perkembangan sektor industri jasa dan perdagangan. Perkembangan industri yang pesat ini membawa implikasi pada persaingan antar perusahaan dalam industri. Perusahaan dituntut untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap bertahan dalam masa krisis maupun persaingan yang semakin ketat. Salah satu indikator penting dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis. Besarnya *Return on Equity* (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan salah satu indikator daya tarik bisnis. Semakin besar ROE yang dihasilkan akan semakin tertarik para investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

*Return on Equity* yang dihasilkan perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan aktivitas produksinya melalui penggunaan asset dan dana sebagai modal. Kebutuhan dana tersebut bisa berasal dari sumber internal misalnya laba ditahan dan sumber eksternal misalnya modal sendiri. Pada umumnya kebutuhan dana perusahaan merupakan gabungan antara dana jangka pendek dan dana jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek diperoleh dengan cara hutang jangka pendek atau hutang lancar, misalnya hutang dagang. Kebutuhan dana jangka panjang digunakan untuk peningkatan kapasitas produksi atau investasi. Terdapat berbagai macam alternatif keputusan pembelanjaan yang dapat diambil. Salah satunya adalah dengan alternatif sumber dana dari pasar modal. Melalui pasar modal perusahaan memperoleh cara lain untuk mendapatkan sumber dana dengan terlebih dahulu menyatakan perusahaan *go public* dengan memenuhi syarat-syarat yang telah ditentukan.

Cara lain untuk memperoleh dana adalah dengan berhutang. Perusahaan menggunakan hutang (*leverage*) dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya asset atau dana dengan demikian akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya, *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan memperoleh keuntungan yang kecil

dari biaya tetap yang dikeluarkan maka *leverage* dapat menurunkan keuntungan bagi pemegang saham.

Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan dapat digunakan untuk mengangkat kinerja perusahaan. Leverage keuangan timbul karena adanya kewajiban-kewajiban *financial* sebagai akibat dari penggunaan dana berupa hutang yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban *financial* ini harus tetap dibayar tanpa melihat jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Untuk melihat jumlah hutang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitya diukur dengan rasio *Debt to Asset Ratio* (DR). Besarnya DR menggambarkan strategi penggunaan dana oleh perusahaan.

Rasio DR merupakan perimbangan antara total hutang dengan total aktiva. Rasio DR menunjukkan banyak sedikitnya total hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam mendanai aktivitya. Para kreditur lebih menyenangi rasio DR yang rendah karena semakin rendah rasio ini berarti semakin aman bagi para kreditur dari risiko kerugian yang akan terjadi apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa bagaimanapun juga akan terdapat batas penggunaan hutang. Keterbatasan tersebut biasanya diindikasikan dari terlalu tingginya *Debt to Asset Ratio* (DR) yang dimiliki. Sebaliknya para pemegang saham berusaha agar DR perusahaan tinggi karena hal itu akan menaikkan tingkat laba yang akan mereka peroleh Kartadinata (1990:57).

*Degree of Financial Leverage* (DFL) menggambarkan pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham (*Earning Per Share*/EPS). Dalam hal ini DFL tidak hanya dapat memberikan pengaruh terhadap EPS, akan tetapi pengaruh DFL terhadap EPS akan memberikan pengaruh yang sama terhadap ROE. Digunakannya DFL sebagai salah satu variabel bebas DFL dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat tingkat ROE yang akan diperoleh perusahaan pada tingkat EBIT yang dihasilkan perusahaan.

Perusahaan dengan leverage keuangan yang tinggi menunjukkan kemungkinan adanya risiko finansil yang tinggi. Apabila penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari

beban tetap maka leverage keuangan menghasilkan efek menguntungkan. Leverage keuangan dapat merugikan apabila perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar.

Menurut Syamsuddin (2004:64) ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Bila dikaitkan dengan sumber pendanaan, maka ROE merupakan pengukuran yang tepat, karena rasio ini dipengaruhi oleh besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. apabila proporsi hutang besar maka diharapkan ROE yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan uraian-uraian diatas peneliti ingin mengetahui pengaruh variabel leverage keuangan terhadap ROE. Variabel leverage keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang terdiri dari DR dan DFL. Peneliti mengambil objek penelitian pada industri *food and beverage* yang terdaftar di BEJ. Dipilihnya *food and beverages* dikarenakan keadaan keuangan industri ini yang cenderung stabil. Disamping itu, industri *food and beverage* merupakan salah satu jenis industri yang tidak akan kekurangan pasar karena produk yang dihasilkan berupa kebutuhan pokok yang tetap dibutuhkan masyarakat dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, penulis mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Return on Equity (ROE) (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006)”**

#### **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang maka permasalahan penelitian yang dirumuskan adalah:

1. Apakah leverage keuangan seperti DR dan DFL secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap Return on Equity (ROE) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2003-2006?
2. Bagaimanakah pengaruh leverage keuangan seperti DR dan DFL terhadap Return on Equity (ROE) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2003-2006?

3. Manakah diantara variabel leverage keuangan seperti DR dan DFL yang berpengaruh dominan (kuat) terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2003-2006?

#### **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini mencoba menganalisis bagaimana pengaruh leverage keuangan terhadap *Return on Equity* (ROE). Dari penelitian ini diharapkan hasil sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial leverage keuangan seperti DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2003-2006.
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage keuangan seperti DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2003-2006.
3. Untuk mengetahui leverage keuangan seperti DR dan DFL yang berpengaruh dominan (kuat) terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2003-2006.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang dapat digolongkan dalam:

1. Para Praktisi Bisnis, yaitu dapat mengetahui pengaruh leverage keuangan seperti DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE), sehingga dapat membantu memberikan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan keuangan yang berkaitan dengan leverage keuangan.
2. Akademisi, diharapkan sebagai sumbangan pemikiran yang berkaitan dengan leverage keuangan serta pengaruhnya terhadap *Return on Equity* (ROE), sehingga hasil dari pengolahan data ini diharapkan akan bermanfaat sebagai bahan informasi untuk pengembangan penelitian lebih lanjut.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Susunan dari tulisan ini terdiri dari 5 BAB dimana masing-masing BAB berisikan uraian sebagai berikut:

**Bab I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan latar belakang permasalahan, perumusan permasalahan, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tulisan ini. Maksud dari bab ini adalah memberikan gambaran umum mengenai isi keseluruhan dari tulisan ini.

**Bab II Tinjauan Pustaka**

Pada bab ini menjelaskan landasan-landasan teori yang dipakai sebagai dasar di dalam melihat pengaruh leverage keuangan terhadap *Return on Equity* (ROE).

**Bab III Metodologi Penelitian**

Pada bab ini penulis menguraikan tentang jenis penelitian, pemilihan lokasi penelitian, variabel dan pengukurannya, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

**Bab IV Analisis Hasil Penelitian**

Pada bab ini dilakukan analisis terhadap hasil pengolahan data beserta pembahasannya yang merupakan interpretasi dari hasil analisis tersebut. Interpretasi hasil penelitian memberikan jawaban atas permasalahan penelitian dan memberikan penjelasan bagaimana tujuan penelitian dapat tercapai.

**Bab V Kesimpulan dan Saran**

Bab V merupakan penutup dari tulisan ini. Seluruh hasil perhitungan dan analisis data pada bab-bab terdahulu dirangkum dalam bab ini. Saran-saran diberikan sebagai solusi dan kemungkinan pengembangan lebih lanjut dari hasil penelitian ini.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan salah satu sarana pertanggungjawaban pihak manajemen kepada pihak *intern* maupun *ekstern* yang berkepentingan terhadap perusahaan. Dibawah ini ada beberapa pengertian dari laporan keuangan, yaitu:

1. Menurut Kusnadi (2000:2) laporan keuangan adalah suatu daftar keuangan yang dibuat pada akhir periode yang berasal dari catatan aktivitas perusahaan selama periode tertentu yang terdiri dari neraca, laporan rugi laba, laporan saldo laba, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal (*balance sheet, income statement, statement of retained earning and statement of change in financial position*).
2. Menurut Martono dan Harjito (2003:51) laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.
3. Weston dan Copeland (1995:24) laporan keuangan melaporkan prestasi historis dari suatu perusahaan dan memberikan dasar, bersama dengan analisis bisnis dan ekonomi, untuk membuat proyeksi dan peramalan untuk masa depan.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan gambaran mengenai keadaan keuangan perusahaan selama periode tertentu, yang terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan saldo laba, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal, dan digunakan untuk membuat proyeksi dan peramalan untuk masa yang akan datang.

Laporan keuangan memuat informasi keuangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dimana melalui laporan keuangan kita dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek, struktur modal perusahaan, distribusi aktiva, efektivitas penggunaan aktiva, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham yang bersangkutan. Semua informasi keuangan tersebut sangat membantu dalam melakukan perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan.

## B. Leverage

Arti *leverage* secara harfiah adalah pengungkit. Menurut Martono dan Harjito (2003:295) *leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan aktiva (*asset*) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* dapat menguntungkan apabila pendapatan dari penggunaan aktiva atau dana tersebut dapat melebihi beban tetap yang harus dibayarkan. Sebaliknya, *leverage* juga dapat merugikan bila penghasilan dari penggunaan aktiva atau dana, tidak mampu menutup beban tetap yang timbul dari penggunaan aktiva atau dana tersebut.

Berdasarkan laporan laba rugi, *leverage* dibagi menjadi dua yaitu bagian laporan yang berhubungan dengan *leverage* operasi, dan bagian laporan yang berkaitan dengan *leverage* keuangan.

### 1. Leverage operasi

Menurut Syamsuddin (2000:107) *leverage* operasi dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan fixed operating cost untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). Brigham dan Houston (2006:12) menyatakan *leverage* operasi adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* operasi adalah penggunaan aktiva yang dapat menimbulkan beban tetap/biaya tetap, dimana beban tetap ini diharapkan dapat memperbesar pengaruh volume penjualan terhadap EBIT. Pengaruh yang ditimbulkan dapat menguntungkan dan dapat pula merugikan. Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung besarnya tingkat *leverage* operasi (*degree of operating leverage/DOL*) dengan rumus sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT (\% } \Delta \text{ EBIT)}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan (\% } \Delta \text{ S)}} \quad (\text{Syamsuddin, 2004:109})$$

*Degree of operating leverage* (DOL) merupakan suatu ukuran struktur biaya perusahaan, dan pada umumnya ditentukan oleh hubungan biaya tetap dan biaya total. Perusahaan dengan biaya tetap yang tinggi terhadap biaya totalnya, memiliki leverage operasi tinggi. DOL merupakan pengaruh dari hasil penggunaan biaya operasi tetap terhadap laba sebelum bunga dan pajak (Sartono, 2001:260)).

Penggunaan leverage operasi diharapkan dapat memberikan perubahan penjualan yang tinggi sehingga menghasilkan laba yang lebih besar. Perusahaan yang mempunyai leverage operasi yang tinggi atau dengan kata lain tingkat leverage operasi (*degree of operating leverage*/DOL) perusahaan tersebut tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualan turun secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

## **2. Leverage keuangan**

Dalam struktur modal perusahaan, dimana perusahaan membiayai kegiatannya dengan menggunakan modal pinjaman serta menanggung beban tetap adalah dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dimana salah satu hasil yang diharapkan adalah meningkatnya laba per lembar saham (EPS). EPS merupakan keberhasilan perusahaan yaitu menunjukkan kemampuan untuk memperoleh laba yang tinggi. Dengan mengetahui besarnya EPS, investor akan dapat memprediksi hasil yang dapat diterimanya, apabila ia berinvestasi pada saham perusahaan itu.

Brigham dan Houston (2006:17) menyatakan bahwa leverage keuangan merupakan tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (2001:263) leverage keuangan adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham .

Berdasarkan pengertian diatas dapat dilihat bahwa pemilihan alternatif pendanaan berpengaruh terhadap besarnya *return* yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Besarnya biaya tetap yang harus dibayarkan atas penggunaan dana tersebut akhirnya akan mempengaruhi besarnya pendapatan para pemegang saham. Beban tetap keuangan biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk

utang yang digunakan oleh perusahaan. Karena itu leverage keuangan berkaitan dengan struktur modal perusahaan.

Menurut Weston dan Brigham (1994:299) tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan menyiratkan tiga hal penting:

- a. Dengan menaikkan dana melalui utang, pemilik dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- b. Kreditor mensyaratkan adanya ekuitas, atau dana yang disediakan oleh pemilik (*owner supplied funds*), sebagai margin pengaman; pemilik dana hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, resiko perusahaan dipikul terutama oleh kreditor.
- c. Jika perusahaan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi atas dana pinjamannya daripada tingkat bunga yang dibayarkan atas dana tersebut, maka pengembalian atas modal pemilik diperbesar atau “diungkit”.

Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan dikatakan mempunyai leverage keuangan yang tinggi, yang berarti *degree of financial leverage* (DFL) untuk perusahaan tersebut juga tinggi. Derajat leverage keuangan dirumuskan sebagai berikut:

$$DFL = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS (\% } \Delta \text{ EPS)}}{\text{Persentase Perubahan EBIT (\% } \Delta \text{ EBIT)}} \\ \text{(Syamsuddin, 2004:114)}$$

Nilai EPS (*earning per share*) diperoleh dari pengurangan laba bersih sesudah pajak dengan dividen saham preferen dibagi jumlah lembar saham biasa yang beredar. Sedangkan EBIT merupakan hasil dari pengurangan pendapatan atas penjualan dengan biaya variabel dan biaya tetap.

*Degree of financial leverage* (DFL) mengukur besar persentase perubahan EPS akibat perubahan EBIT. Semakin tinggi DFL, semakin sensitif EPS terhadap perubahan EBIT.

Seperti halnya dengan leverage operasi, leverage keuangan juga dapat memberikan keuntungan atau kerugian. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan pendapatan selama keadaan ekonomi baik, dan menurunkan pendapatan pada keadaan ekonomi buruk. Selain itu nilai *leverage* keuangan yang positif atau negatif dinilai berdasarkan pengaruh leverage yang dimiliki terhadap *return* yang akan diterima oleh pemegang saham. Bila perusahaan mampu menutup biaya tetap yang ditimbulkan oleh penggunaan leverage maka akan memberikan

pengaruh yang positif terhadap *return* yang akan diterima oleh pemegang saham. Penggunaan leverage keuangan berpengaruh negatif terhadap *return* yang akan diterima oleh pemegang saham jika tidak mampu membayar kewajiban beban tetap, yang pada akhirnya perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang mengarah kepada kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2006:19). Karena itu leverage keuangan dapat dikatakan merupakan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansialnya khususnya yang sifatnya tetap untuk memperbesar *return* pemegang saham. Tabel dibawah ini akan menggambarkan dampak dari leverage keuangan terhadap tingkat pengembalian yang akan diterima oleh pemegang saham.

#### Bagian I. Utang Nol

Rasio Utang	0%
Aktiva	\$200.000
Utang	0
Ekuitas	\$200.000
Jumlah saham beredar	10.000

Tabel 1 Pengaruh Leverage Keuangan: Didanai Dengan Utang Nol

Permintaan produk	EBIT (\$)	Bunga(\$)	Laba sebelum pajak(\$)	Pajak (40%) (\$)	Laba bersih (\$)	ROE %	EPS (\$)
Buruk	(60.000)	0	(60.000)	(24.000)	(36.000)	-18,00	(3,60)
Rendah	(20.000)	0	(20.000)	(8.000)	(12.000)	-6,00	(1,20)
Normal	40.000	0	40.000	16.000	24.000	12,00	2,40
Baik	100.000	0	100.000	40.000	60.000	30,00	6,00
Sangat baik	140.000	0	140.000	56.000	84.000	42,00	8,40

(Brigham dan Houston, 2006:20)

Dari tabel diatas dapat dilihat jika permintaan pasar memburuk, maka ROE akan menjadi -18,00% begitu pula halnya dengan EPS akan menjadi \$-3,60. ROE akan meningkat dengan sangat baik apabila permintaan pasar dalam keadaan sangat baik yaitu menjadi 42,00%. Dibawah ini adalah tabel pengaruh dari leverage keuangan dengan utang sebesar 50%. Pada tabel dibawah ini menunjukkan bagaimana pengaruh dari penggunaan utang dalam berbagai kondisi perekonomian.

Bagian I. Utang Nol

Rasio Utang	50,00%
Aktiva	\$200.000
Utang	\$100.000
Tingkat suku bunga	12,00%
Ekuitas	\$200.000
Jumlah saham beredar	5.000

Tabel 2 Pengaruh Leverage Keuangan: Didanai Dengan Utang 50%

Permintaan produk	EBIT (\$)	Bunga(\$)	Laba sebelum pajak(\$)	Pajak (40%) (\$)	Laba bersih (\$)	ROE %	EPS (\$)
Buruk	(60.000)	12.000	(72.000)	(28.800)	(43.200)	-43,20	(8,64)
Rendah	(20.000)	12.000	(32.000)	(12.800)	(19.200)	-19,20	(3,84)
Normal	40.000	12.000	28.000	11.200	16.800	16,80	3,36
Baik	100.000	12.000	88.000	35.200	52.800	52,80	10,56
Sangat baik	140.000	12.000	128.000	51.200	76.800	76,80	15,36

(Brigham dan Houston, 2006:21)

Seperti yang ditunjukkan dalam tabel diatas dengan biaya utang sebesar 12%. Permintaan pasar dan biaya operasi tidak akan terpengaruh, sehingga jumlah ebit akan sama antara pendanaan dengan utang atau tidak menggunakan utang. Akan tetapi, perusahaan memiliki utang \$100.000 dengan biaya sebesar %12, yang artinya beban bunganya akan menjadi sebesar \$12.000. Bunga ini harus tetap dibayarkan tanpa melihat kondisi perekonomian, jika tidak dibayarkan perusahaan terpaksa akan dinyatakan bangkrut, dan para pemegang saham kemungkinan akan terkena dampaknya. Ketika laba bersih dibagi dengan investasi ekuitas yang hanya \$100.000 karena \$100.000 dari \$200.000 total kebutuhan modal diperoleh melalui utang, akan diperoleh nilai ROE dari masing-masing kondisi permintaan pasar. Jika permintaan buruk dan tidak ada penjualan, maka akan terjadi kerugian yang sangat besar, dan roe akan menjadi -43,2%. Akan tetapi, jika permintaan sangat baik, maka ROE akan menjadi 76,8%. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa jika perusahaan menerapkan leverage keuangan ROE akan menjadi lebih tinggi.

Leverage keuangan seringkali diukur dengan rasio-rasio yang sederhana, seperti: *Debt to Asset Ratio* (DR), *time-interest earned*, atau rasio antara pinjaman jangka panjang dan saham preferen dibandingkan dengan total kapitalisasi perusahaan. masing-masing ratio tersebut menunjukkan hubungan antara dana

dari mana beban-beban keuangan harus dibayar dengan modal yang ditanamkan dalam perusahaan. sebagian besar analisis keuangan menghitung rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban tetapnya. Salah satu rasio leverage yang dianggap penting oleh analisis keuangan adalah *Debt to Asset Ratio* (DR). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Sumber: Sartono, 2001:121)

Rasio *Debt to Asset Ratio* (DR) mengukur besarnya kebutuhan dana yang dibelanjahi dengan utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Para pemegang saham berusaha untuk meningkatkan besarnya nilai rasio ini karena hal itu akan menaikkan tingkat laba yang akan mereka peroleh. Dibawah ini adalah contoh dari penggunaan hutang yang dapat meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham.

Struktur pembelanjaan suatu perusahaan dengan besarnya modal sendiri adalah Rp. 50jt dan hutang yang digunakan adalah Rp. 50jt. Bunga hutang adalah 10% per tahun.

Perkiraan laba rugi perusahaan tersebut (dalam jutaan rupiah):

Laba sebelum bunga dan pajak	13
Bunga:10% dari Rp 50jt	5
Laba sebelum pajak	8
Pajak:50% dari Rp 8jt	4
Laba bersih	4

Tingkat laba yang dinikmati oleh para pemegang saham adalah:  $4/50 \times 100\% = 8\%$   
Apabila struktur pembelanjaan diubah sehingga lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri, tingkat laba yang akan diterima pemegang saham akan naik. Misalnya perusahaan menggunakan modal sendiri sebesar Rp. 30jt dan hutang Rp. 70jt. Maka laba yang akan diterima pemegang saham adalah sebagai berikut:

Laba sebelum bunga dan pajak	13
Bunga:10% dari Rp 70jt	7
Laba sebelum pajak	6
Pajak:50% dari Rp 6jt	3
Laba bersih	3

Tingkat laba yang dinikmati oleh para pemegang saham adalah:  $3/30 \times 100\% = 10\%$   
(Kartadinata, 1990:57-58).

Dari contoh diatas dapat dilihat bahwa tingkat laba yang akan diterima oleh pemegang saham dapat ditingkatkan dengan cara menggunakan lebih banyak

hutang dari pada modal sendiri. Pada saat tingkat hutang sebesar 50% laba yang diterima oleh pemegang saham adalah 8%. Sedangkan pada saat perusahaan meningkatkan utang menjadi 70% laba yang diterima oleh pemegang saham naik menjadi 10%.

### 3. Leverage total

Leverage kombinasi (leverage total) merupakan kombinasi dari operating dan financial leverage, dengan demikian tingginya operating dan financial leverage akan memperbesar pula total leverage begitu pula sebaliknya (Syamsuddin, 2004:122). Oleh karena itu leverage total dapat dipandang sebagai refleksi keseluruhan dari pengaruh struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial perusahaan.

Tingkat leverage total atau DTL perusahaan pada tingkat penjualan tertentu sama dengan persentase perubahan EPS yang diakibatkan persentase perubahan penjualan yang menyebabkan perubahan EPS tersebut, jadi:

$$DTL = \frac{\text{Persentase perubahan EPS (\% } \Delta \text{ EPS)}}{\text{Persentase perubahan penjualan (\% } \Delta \text{ S)}} \quad (\text{Syamsuddin, 2004:121})$$

Seperti halnya leverage operasi dan leverage keuangan, leverage total juga bergerak dua arah yang akan memperbesar pengaruh dari kenaikan maupun penurunan tingkat penjualan. Adanya biaya-biaya tetap baik operasional maupun finansial akan memperbesar leverage total. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan pengaruh leverage total terhadap *return* yang diharapkan.

### C. Return on Equity (ROE)

Pada umumnya tujuan utama para pemegang saham menanamkan modalnya adalah untuk memperoleh return yang sebesar-besarnya. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan.

*Return on Equity* (ROE) mempunyai arti penting bagi para pemegang saham yaitu untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. Sedangkan bagi pihak manajemen, ROE merupakan rasio untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Sartono (2001:124) mendefinisikan ROE sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Sedangkan menurut Syamsuddin (2000:64) ROE merupakan suatu pengukuran dari perhitungan *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah modal yang telah diinvestasikan dalam perusahaan. Perumusan ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

(Sumber: Syamsuddin, 2001:74)

ROE merupakan ukuran efisiensi penggunaan ekuitas perusahaan. Rasio ini mengindikasikan penghasilan perusahaan dari setiap rupiah ekuitas yang diinvestasikan ke dalam perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham. Rasio ROE dihitung dari laba setelah pajak dibagi dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar penggunaan utang perusahaan tersebut, selain itu ROE yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu disebutkan bahwa ROE merupakan daya tarik bisnis bagi para pemegang saham untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.

#### **D. Modal**

Dalam operasinya, perusahaan selalu membutuhkan dana harian misalnya untuk membeli bahan mentah, membayar gaji karyawan, membayar rekening listrik, membayar biaya transportasi, membayar hutang dan sebagainya. Dana yang dialokasikan tersebut diharapkan akan diterima kembali dari hasil penjualan produk yang dihasilkan dalam waktu yang tidak lama (kurang dari setahun). Uang yang diterima tersebut dipergunakan lagi untuk kegiatan operasi perusahaan selanjutnya. Menurut Martono dan Harjito (2003:72), dana yang dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari disebut modal kerja.

Berdasarkan sumbernya dana berasal dari sumber intern (*internal financing*) dan sumber ekstern (*eksternal financing*). Sumber eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Artinya dana-dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan, melainkan diperoleh dari pihak-pihak lain diluar perusahaan. sumber dana eksternal dapat berupa hutang (pinjaman) baik jangka pendek maupun dalam jangka panjang dan modal sendiri. Dana dari hutang berarti meminjam dari pihak luar dengan jangka waktu yang ditentukan seperti hutang pada bank, hutang pada investor berupa obligasi, hutang pada supplier. Sumber dana eksternal yang berasal dari modal sendiri berasal dari pemilik perusahaan yaitu para pemegang saham biasa maupun saham preferen.

Sumber dana internal berupa laba ditahan, dan depresiasi. Sumber dana internal diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan. Laba ditahan merupakan hasil dari kegiatan operasi perusahaan. Laba perusahaan yang diperoleh dari kegiatan operasi setelah dikurangi dengan beban pajak tidak dibagi kepada pemegang saham maka laba ini disimpan sebagai sumber dana internal. Depresiasi (penyusutan) merupakan pengurangan nilai suatu aktiva tetap, seperti gedung, kendaraan, dan peralatan-peralatan selama umur ekonomis aktiva tetap yang bersangkutan.

Dari beberapa sumber dana diatas perusahaan harus dapat memperoleh struktur modal yang tepat. Pemilihan struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena keputusan pemilihan struktur modal akan mempengaruhi baik nilai saham maupun *return* yang akan diperoleh. Nilai saham dan *return* yang tinggi akan menarik bagi pemegang saham dan bagi investor untuk membeli saham perusahaan.

Dari manapun sumber dana, pemegang saham selalu mempunyai harapan agar *return* -nya selalu meningkat. Perbedaan tingkat EBIT yang dicapai perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda baik terhadap EPS maupun rentabilitas modal sendiri (ROE) pada berbagai tingkat *leverage*.

### **1. Konsep Modal Kerja**

Konsep modal kerja memudahkan dalam menetapkan elemen-elemen modal kerja. Menurut Martono dan Harjito (2003:72), konsep modal kerja ada 3 yaitu:

a. Konsep Kuantitatif

Model kerja menurut konsep kuantitatif adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang disebut juga modal kerja bruto (*gross working capital*). Umumnya elemen-elemen dari modal kerja kuantitatif meliputi kas, surat-surat berharga (sekuritas), piutang dan persediaan.

b. Konsep Kualitatif

Pada konsep ini modal kerja dihubungkan dengan besarnya hutang lancar atau hutang yang harus segera dilunasi. Sebagian aktiva lancar dipergunakan untuk melunasi hutang lancar seperti hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, dan sebagian lagi benar-benar dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian modal kerja menurut konsep kualitatif merupakan kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar yang disebut modal kerja neto (*net working capital*).

c. Konsep Fungsional

Konsep fungsional mendasarkan pada fungsi dana yang digunakan untuk memperoleh pendapatan. Setiap dana yang dialokasikan pada berbagai aktiva dimaksudkan untuk memperoleh pendapatan (*income*), baik pendapatan saat ini (*current income*) maupun pendapatan masa yang akan datang (*future income*). Konsep modal kerja fungsional merupakan konsep mengenai modal yang digunakan untuk menghasilkan *current income*.

## 2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Dibawah ini adalah pengertian struktur modal dari beberapa ahli, yaitu:

- 1) Weston dan Copeland (1997:19) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan yang permanen terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.
- 2) Horne (1997:432), bahwa struktur modal adalah komposisi pembelanjaan yang biasanya mengacu pada proporsi antara hutang jangka panjang, saham preferen dan modal sendiri yang disajikan dalam neraca perusahaan.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah suatu komposisi pembelanjaan yang bersifat permanen terdiri dari hutang jangka panjang, hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham, atau merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

b. Struktur Modal Yang Optimum

Husnan (1993:209) menyatakan bahwa struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang memberikan biaya modal rata-rata tertimbang terendah. Pengertian lain diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2006:24) struktur modal

yang optimum adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio utang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan.

Struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan biaya modal rata-ratanya. Struktur modal yang optimal berkaitan dengan perimbangan pendanaan antara pengambilan dana dari pinjaman jangka panjang dengan dana yang berasal dari modal sendiri. Tujuan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimum adalah meminimumkan biaya rata-rata, yang pada akhirnya memperoleh dan meningkatkan penghasilan para pemegang saham.

#### c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Pemilihan bentuk sumber pembiayaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu, struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu hal-hal yang dapat mempengaruhi struktur modal perlu diketahui. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, antara lain:

- 1) Stabilitas penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang stabil dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
- 2) Struktur aktiva. Perusahaan yang sebagian besar aktiva adalah aktiva tetap biasanya memenuhi kebutuhannya dengan menggunakan hutang jangka panjang. hal ini berbeda dengan perusahaan yang sebagian besar aktiva adalah aktiva lancar, biasanya memenuhi kebutuhannya dengan menggunakan hutang jangka pendek.
- 3) Leverage operasi. Perusahaan dengan leverage operasi yang kecil biasanya lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan, karena hubungan dari leverage operasi dan keuangan yang akan mempengaruhi sensitivitas perubahan penjualan terhadap laba operasi.
- 4) Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan sumber dana dari

- luar misalnya obligasi, karena biaya pengeluaran obligasi lebih murah daripada biaya emisi saham.
- 5) Profitabilitas. Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian investasi yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan.
  - 6) Pajak. Perusahaan yang memiliki pajak yang besar biasanya menggunakan leverage yang tinggi, karena bunga yang dibayarkan kepada kreditur sebagai akibat penggunaan hutang merupakan pengurang pajak.
  - 7) Pengendalian. Bagi pemilik perusahaan yang tidak ingin kehilangan kendali atas perusahaan akan memilih menggunakan hutang. Apabila perusahaan menerbitkan saham baru maka proporsi kepemilikan pemegang saham yang lama akan berkurang, kecuali pemilik dapat membeli saham baru tersebut dengan proporsi yang sama.
  - 8) Sikap manajemen. Sikap manajemen akan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan tentang cara pemenuhan kebutuhan dana. Manajemen yang menyukai risiko cenderung menggunakan hutang yang lebih besar sebaliknya manajemen yang menghindari risiko cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil.
  - 9) Sikap pemberi pinjaman. Bagi pihak perusahaan selalu berusaha untuk mendapatkan hutang yang tinggi, tetapi kreditur akan enggan memenuhi permintaan perusahaan atau akan dipenuhi dengan suku bunga yang tinggi. Semakin baik persepsi para kreditur terhadap perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan hutang.
  - 10) Kondisi pasar modal. keadaan pasar modal dapat mengalami perubahan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Keadaan pasar modal mempengaruhi sekuritas jenis sekuritas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana.
  - 11) Kondisi internal perusahaan. kondisi internal akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. misal perusahaan berhasil dalam penelitian dan pengembangan produk baru dan diperkirakan akan

mendapatkan keuntungan yang besar. Tetapi karena investor belum mengantisipasi keuntungan yang akan diperoleh maka keberhasilan pengembangan produk baru ini belum tercermin dalam harga saham. Oleh karena itu, perusahaan lebih baik menggunakan hutang untuk membiayai produk tersebut.

- 12) Fleksibilitas keuangan. Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dan dalam keadaan yang kurang menguntungkan. Para manajer perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang cukup diperlukan untuk mendukung faktor yang sangat menentukan bagi keberhasilan jangka panjang. Oleh karena itu, kemampuan tersedianya dana di masa datang dan konsekuensi akibat kurangnya dana sangat berpengaruh terhadap struktur modal.

### 3. Jenis Modal Kerja

Martono dan Harjito (2003:75), menggolongkan modal kerja menjadi 2 jenis, yaitu:

- a. Modal kerja permanen (*permanent working capital*), yaitu modal kerja yang tetap harus ada dalam perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha. Modal kerja permanen dikelompokkan menjadi 2 yaitu:
  - 1) Modal kerja primer (*primary working capital*), yaitu modal kerja minimum yang harus ada untuk menjamin kontinuitas kegiatan usaha.
  - 2) Modal kerja normal (*normal working capital*), yaitu modal kerja yang dibutuhkan untuk melakukan luas produksi yang normal.
- b. Modal kerja variabel (*variable working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja variabel dapat dikelompokkan menjadi 3, yaitu:
  - 1) Modal kerja musiman (*seasonal working capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena fluktuasi musim.
  - 2) Modal kerja siklis (*cyclical working capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena fluktuasi konjungtur.
  - 3) Modal kerja darurat (*emergency working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

### 4. Saham dan Obligasi

Pemilihan struktur modal dapat mempengaruhi nilai saham serta *return* yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Oleh karena itu perusahaan harus memutuskan struktur modal yang tepat untuk mendanai kegiatan operasional.

Modal dapat berasal dari modal asing (hutang) maupun modal sendiri (saham). Jika perusahaan memilih menggunakan modal asing maka perusahaan akan menjual surat pengakuan hutang (obligasi) kepada pihak lain (investor). Sedangkan apabila perusahaan mendanai kegiatannya dengan modal sendiri maka perusahaan akan menjual saham-sahamnya.

#### **a. Saham**

Menurut Martono dan Harjito (2003:230), saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten). Saham juga merupakan bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan yang berbentuk PT (Perseroan Terbatas). Pada prinsipnya ada dua jenis saham, yaitu saham biasa dan saham preferen.

##### **1) Saham preferen**

Saham preferen merupakan surat penyertaan kepemilikan (saham) yang mempunyai preferensi (keistimewaan) tertentu dibandingkan saham biasa. Keistimewaan tersebut antara lain dalam hal pembayaran dividen dan pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan yang bersangkutan dilikuidasi (dibubarkan). Saham preferen merupakan kombinasi antara hutang dan saham biasa. Menurut Atmaja (2001:313). Saham preferen mempunyai karakteristik sebagai berikut:

1. Memiliki nilai nominal
2. Dividen besarnya tetap, merupakan persentase dari nilai nominal
3. Dividen bersifat kumulatif, artinya bila dividen tidak terbayar akan diperhitungkan pada tahun berikutnya
4. Tidak memiliki hak voting
5. Tidak memiliki waktu jatuh tempo.

Saham preferen mempunyai manfaat utama bagi perusahaan yang menerbitkannya yaitu pembayaran dividen atas saham preferen relatif lebih fleksibel dibandingkan dengan bunga hutang, sehingga apabila perusahaan tidak mampu melakukan pembayaran dividen atas saham yang telah dikeluarkan tidak berakibat terlalu buruk dibandingkan dengan ketidakmampuan perusahaan membayar bunga hutang kepada kreditur. Keuntungan lain dari saham preferen adalah tidak adanya waktu jatuh tempo.

Penggunaan saham preferen juga dapat menyebabkan kerugian yaitu dividen saham preferen tidak dapat mengurangi laba kena pajak perusahaan yang

menerbitkannya, karena dana yang diambil untuk membayar dividen adalah dari laba bersih sesudah pajak. Selain itu, meskipun saham preferen bersifat kumulatif, dividen saham preferen sifatnya tetap dan harus dibayar. *Return* maksimum pemegang saham preferen dibatasi dengan sejumlah dividen tertentu, dan pemegang saham ini tidak memiliki hak atas nilai sisa laba perusahaan.

## 2) Saham biasa

Sebagaimana saham preferen, saham biasa juga memberi hak dividen kepada pihak yang memilikinya. Dividen ini dibayarkan oleh perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten) setiap tahun apabila perusahaan mendapatkan laba. Jika emiten tidak memperoleh laba maka dividen tidak ada atau tidak dibayarkan. Namun bila perusahaan memperoleh laba dividen kadang tidak dibayarkan, laba tersebut digunakan untuk cadangan dana bagi perusahaan. Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo.

Saham ini dapat diperjual belikan sewaktu-waktu melalui bursa efek. Apabila hasil penjualan saham lebih tinggi dari harga belinya maka pemegang saham biasa akan memperoleh laba (*capital gain*), sebaliknya apabila harga jual lebih rendah dari harga belinya maka akan terjadi kerugian (*capital loss*) (Martono dan Harjito, 2003:42).

Pengembalian saham biasa tidak hanya berasal dari dividen yang dibayarkan oleh pihak emiten, tetapi para pemegang saham biasa juga mengharapkan mendapatkan *capital gain* apabila terjadi penjualan terhadap saham biasa. Penentuan tingkat pengembalian saham biasa lebih sulit dibandingkan dengan saham preferen dan obligasi. Hal ini karena pendapatan saham biasa merupakan gabungan dari dividen dan *capital gain*, sehingga pendapatan yang akan diperoleh tidak tentu dan sulit diprediksi, selain itu dividen saham tidak selalu sama tiap periode.

Dividen saham biasa tergantung pada perkembangan perusahaan. Begitu pula dengan harga pasar saham di waktu yang akan datang sulit diprediksi. Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat harga saham selain faktor ekonomi, keadaan politik juga berpengaruh pada harga pasar saham biasa.

### b. Obligasi

Obligasi merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman dana yang diterima oleh perusahaan. Jangka waktu, imbalan bunga, serta saat pembayarannya ditetapkan berdasarkan perjanjian perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan pihak yang menerima obligasi. Obligasi merupakan dana jangka panjang yang dapat menimbulkan beban tetap dengan jatuh tempo akhir lebih dari atau sama dengan 10 tahun. Obligasi ada beberapa jenis, yaitu:

1. *Mortgage bonds* adalah obligasi yang dijamin dengan aktiva riil perusahaan penerbitnya.
2. *Debenture* adalah obligasi yang tidak dijamin. Biasanya diterbitkan oleh perusahaan yang mempunyai posisi keuangan yang cukup baik.
3. *Subordinate debenture* adalah obligasi tanpa jaminan yang diterbitkan sesudah debenture.
4. *Convertible bonds* adalah obligasi yang dapat diubah atau dikonversi menjadi saham pada waktu yang telah disepakati.
5. *Income bonds* adalah obligasi yang membayar bunga hanya jika ada dana untuk membayar bunga tersebut.

(Atmaja, 2001:309)

Penggunaan obligasi untuk memperoleh alternatif pendanaan kegiatan operasi perusahaan memiliki kelebihan dan kekurangan, yaitu:

1. Keuntungan penggunaan obligasi: Biaya hutang bersifat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan biaya modal sendiri tidak dapat mengurangi pembayaran pajak, selain itu perusahaan tidak harus membagi kontrol perusahaan.
2. Kerugian penggunaan obligasi: Dapat menyebabkan kebangkrutan apabila bunga dan pokok pinjaman tidak dapat dibayar, hutang meningkatkan risiko perusahaan sehingga biaya hutang maupun biaya modal sendiri ikut meningkat, harus membayar pokok pinjaman di masa mendatang, menimbulkan pembatasan-pembatasan dari kreditur, kewajiban menyisihkan dana pelunasan obligasi.

### E. Analisa Titik Indifferen Dalam Leverage Keuangan

Untuk mengetahui pengaruh dari berbagai alternatif metode pembelanjaan terhadap pendapatan pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) perlu diketahui tingkat EBIT yang dapat menghasilkan EPS yang sama besarnya antara berbagai alternatif pemenuhan dana tersebut. Menurut Martono dan Harjito (2003:302) analisis titik indifferen adalah analisis untuk menentukan titik yang

menunjukkan tingkat laba operasi (EBIT) yang menghasilkan laba per lembar saham (EPS) yang sama untuk dua pilihan struktur modal. Titik indifferen ini digunakan untuk mengetahui perimbangan pendanaan yang bagaimana yang mempunyai pengaruh terbesar terhadap EPS pada setiap tingkat EBIT. Analisa titik indifferen sering pula disebut dengan analisa titik impas EBIT-EPS. Untuk menentukan titik impas EBIT-EPS pada berbagai alternative pendanaan, terlebih dahulu harus dilakukan perhitungan laba per lembar saham (EPS) dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$EPS = [(EBIT - I)(1 - t) - PD] : NS$$

(Martono dan Harjito, 2003:302)

Dimana I adalah bunga tahunan yang dibayarkan, PD adalah dividen tahunan saham preferen yang dibayarkan, t adalah tarif pajak perusahaan, dan NS adalah jumlah per lembar saham biasa yang beredar.

Titik indifferen dapat dicari dengan persamaan sesuai dengan metode pembelanjaan yang digunakan. Berikut ini adalah persamaan untuk berbagai metode pembelanjaan antara obligasi, saham biasa, dan saham preferen:

$$\text{Saham biasa dan obligasi} = \frac{(EBIT - I_{sb})(1 - T) - D_{sb}}{S_{sb}} = \frac{(EBIT - I_o)(1 - T) - D_o}{S_o}$$

$$\text{Saham biasa dan saham preferen} = \frac{EBIT - I_{sb})(1 - T) - D_{sb}}{S_{sb}} = \frac{(EBIT - I_{sp})(1 - T) - D_{sp}}{S_{sp}}$$

Keterangan:

EBIT = EBIT yang dicari antara kedua metode pendanaan, pada tingkat EBIT ini EPS kedua pendanaan sama.

$I_{sb,o,sp}$  = Beban bunga pada metode pendanaan dengan saham biasa ( $I_{sb}$ ), obligasi ( $I_o$ ) atau dengan saham preferen ( $I_{sp}$ )

T = Tarif pajak

$D_{sb,o,sp}$  = Dividen saham preferen pada metode pendanaan dengan saham biasa, obligasi, atau dengan saham preferen

$S_{sb,o,sp}$  = Jumlah saham biasa yang akan beredar pada metode pendanaan dengan saham biasa, obligasi, atau saham preferen.

(Martono dan Harjito, 2003:303)

## H. Konsep Leverage Keuangan

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap. Penggunaan dana dengan beban tetap ini diharapkan akan meningkatkan laba yang diterima oleh pemegang saham. Jumlah beban tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan tetap tanpa memperhatikan tingkat laba. Bila laba meningkat atau menurun, leverage keuangan menghasilkan dampak negatif (merugikan) dan positif (menguntungkan) atas imbalan pemegang saham (Weston dan Brigham, 2006:19). Sehingga penggunaan leverage keuangan tidak hanya dapat memberikan keuntungan akan tetapi dapat meningkatkan risiko keuntungan yang akan diperoleh.

Ada beberapa alasan mengapa perusahaan memilih menggunakan hutang karena keuntungan dari penggunaan hutang tersebut adalah beban bunga yang ditimbulkan dapat digunakan untuk mengurangi beban pajak, bagi perusahaan-perusahaan yang mempunyai beban pajak yang tinggi akan lebih menyenangi penggunaan hutang yang tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak sebuah perusahaan, akan semakin besar manfaat yang diperoleh dari hutang.

Akan tetapi penggunaan hutang dapat pula memberikan dampak yang negatif karena semakin besar pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak mampu membayar bunga serta pinjaman pokoknya. Oleh karena itu terdapat batasan penggunaan hutang yang harus diperhatikan perusahaan. DR merupakan rasio yang mengukur jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai total aktiva yang ada dalam perusahaan. Semakin besar rasio ini akan menunjukkan besarnya jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva. Rasio DR dapat memberikan pengaruh terhadap *return on equity* (ROE), karena rasio ROE mengukur tingkat penghasilan yang diperoleh dihubungkan dengan tingkat investasi di total aktiva (Fraser dan Ormiston, 2004:189).

Seperti yang dikemukakan sebelumnya bahwa penggunaan leverage dapat menimbulkan beban bunga yang sifatnya tetap yang dapat digunakan sebagai pengurang beban pajak sehingga akan memberikan pengaruh terhadap laba bersih perusahaan. Akan tetapi pengurangan tersebut tidak selalu dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap laba bersih, hal ini tergantung pada kondisi

perekonomian pada saat itu yang terlihat pada besar kecilnya laba operasi (EBIT) yang dihasilkan perusahaan. Untuk melihat pengaruh perubahan EBIT terhadap laba pemegang saham dapat digunakan dengan menghitung besarnya *Degree of Financial Leverage* (DFL). DFL menggambarkan pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*). Dalam hal ini DFL tidak hanya dapat memberikan pengaruh terhadap EPS, akan tetapi pengaruh DFL terhadap EPS akan memberikan pengaruh yang sama terhadap ROE (Brigham dan Houston, 2006:20). Sehingga perhitungan DFL dapat digunakan untuk mengetahui tingkat laba yang akan diperoleh pemegang saham dalam berbagai tingkat EBIT.

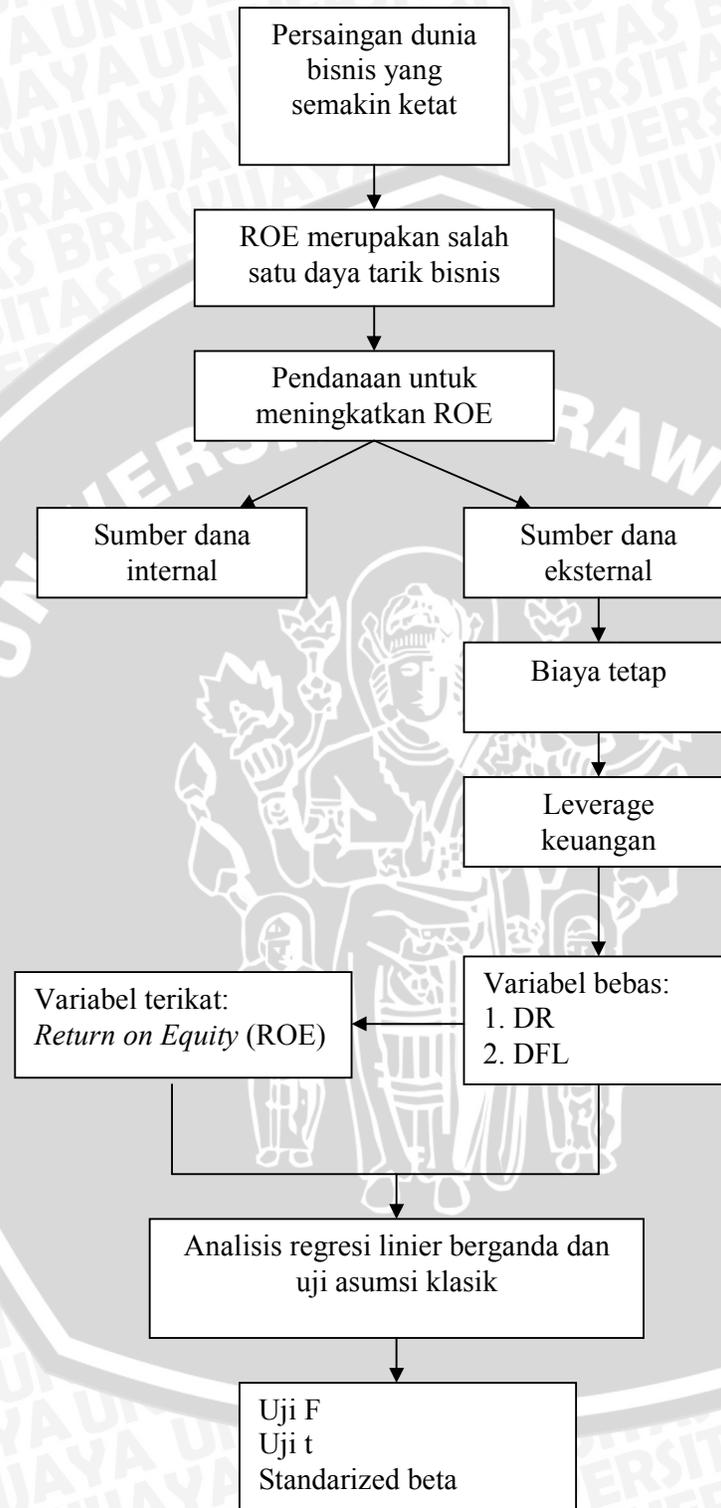
### **I. Hubungan Leverage Keuangan dengan *Return on Equity* (ROE)**

Leverage keuangan merupakan penggunaan pendanaan yang dapat menimbulkan biaya tetap. Pendanaan tersebut dapat dipilih sesuai dengan kebutuhan keuangan perusahaan. Pendanaan kegiatan operasi dapat melalui hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Penggunaan sumber dana dengan hutang jangka panjang (obligasi) dan saham preferen disertai dengan beban tetap.

Penggunaan leverage keuangan dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham (Sartono, 2001:263). Jika perusahaan menggunakan hutang yang lebih besar maka akan meningkatkan profit daripada perusahaan perusahaan tersebut karena adanya penghematan pajak yang merupakan akibat dari alokasi bunga hutang.

Leverage keuangan dapat bernilai positif apabila penggunaan dana dapat memberikan hasil yang lebih dari biaya tetap yang timbul dari pendanaan tersebut. Setiap kelebihan laba diluar biaya tetap merupakan milik pemegang saham. Leverage keuangan dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap ROE. Penggunaan hutang dapat berpengaruh positif apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih tinggi dari beban tetap penggunaan dana tersebut.

## J. Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir

## K. Hipotesis

Leverage keuangan adalah suatu alat yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja serta pendapatan yang dapat menimbulkan beban tetap. Leverage keuangan mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap laba perusahaan. Leverage keuangan menaikkan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan bagi para pemegang saham karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung laba kena pajak. Jika laba yang diperoleh melebihi tingkat bunga atas hutang, maka perusahaan perusahaan dapat menggunakan hutang untuk membiayai aktivitya, membayar bunga atas hutang dan menyisakan laba bagi pemegang saham. Akan tetapi penggunaan leverage tidak selamanya memberikan keuntungan. Jika penjualan menurun dan biaya-biaya lebih tinggi daripada yang diperkirakan, tingkat pengembalian akan lebih rendah dari yang diharapkan. Dengan mengacu pada pokok permasalahan pada bab sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga bahwa leverage keuangan yang terdiri dari DR dan DFL berpengaruh simultan terhadap *Return on Equity* (ROE).
2. Diduga bahwa leverage keuangan yang terdiri dari DR dan DFL berpengaruh parsial terhadap *Return on Equity* (ROE).

Leverage keuangan dapat diukur dengan DR dan DFL. Dalam penelitian ini diduga DR berpengaruh dominan atau kuat terhadap *return* pemegang saham dalam hal ini yang menjadi pengukuran *return* pemegang saham adalah ROE. Hal ini karena dalam rasio DR perusahaan dapat menentukan seberapa jauh dana pinjaman dari luar telah dipergunakan untuk membelanjai kegiatan perusahaan, yang kemudian akan diketahui seberapa besar laba yang akan diterima oleh pemegang saham setelah beban-beban bunga dibayarkan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga adalah sebagai berikut:

3. Diduga bahwa salah satu variabel leverage keuangan yaitu DR berpengaruh dominan (kuat) terhadap *Return on Equity* (ROE).



### BAB III METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian adalah penyelidikan atau investigasi yang terkelola, sistematis, berdasarkan data, kritis, objektif, dan ilmiah terhadap suatu masalah spesifik, yang dilakukan dengan tujuan menemukan jawaban atau solusi terkait (Sekaran, 2006:7). Menurut Subiyanto (1999:1) penelitian adalah suatu proses pencarian kebenaran ataupun pembuktian terhadap *phenomena* (permasalahan) yang dihadapi dengan melalui prosedur kerja tertentu.

Walaupun definisi dari penelitian berbeda-beda, pada dasarnya penelitian merupakan suatu cara untuk memecahkan permasalahan dengan melalui sebuah proses pencarian berdasarkan data yang berkaitan dengan permasalahan tersebut. Penelitian mengandung dimensi yang sangat luas dan memiliki variasi permasalahan yang banyak.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder, karena peneliti bermaksud memperoleh gambaran yang mendalam tentang pengaruh DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE). Pendekatan kuantitatif sebagai prosedur penelitian yang menghasilkan data riil berupa angka dan dapat diukur dengan pasti. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini bersifat penjelasan (*explanatory/confirmatory*) tentang pengaruh DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE), melalui pengujian hipotesis. Kemudian dengan berdasarkan analisis yang akan dilakukan maka akan dapat ditentukan bagaimana pengaruh DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE), serta variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap *Return on Equity* (ROE).

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah objek penelitian dimana peneliti menemukan sumber data yang akan digunakan untuk proses penelitian. Dalam hal ini yang menjadi objek atau tempat penelitian adalah Bursa Efek Indonesia – Universitas Brawijaya Malang. Pemilihan lokasi ini karena perusahaan yang tergabung dalam BEI adalah perusahaan – perusahaan yang sudah *go public* dimana laporan-laporan keuangan perusahaan tersebut telah diaudit oleh akuntan publik dan dipublikasikan.

### C. Variabel dan Pengukurannya

Variabel adalah apa pun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai. Nilai bisa berbeda pada berbagai waktu untuk objek atau orang yang sama, atau pada waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda (Sekaran, 2006:115). Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain, baik secara positif maupun negatif. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DR) sebagai  $X_1$  dan *Degree of financial leverage* (DFL) sebagai  $X_2$ . Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi. Variabel terikat menjadi perhatian utama peneliti untuk memahami dan menemukan variabel lain yang memengaruhinya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) (Y).

Tabel 3. Definisi dan Pengukuran Variabel Terikat dan Variabel Bebas

Variabel	Definisi	Pengukuran
1. Variabel Bebas: a. Debt to Asset Ratio(DR)	Rasio ini mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur	$DR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total asset}}$
b. Degree of Financial Leverage (DFL)	<i>Degree of financial leverage</i> (DFL) mengukur besar persentase perubahan EPS akibat perubahan EBIT	$DFL = \frac{\% \Delta \text{ EPS}}{\% \Delta \text{ EBIT}}$
2. Variabel Terikat: <i>Return on Equity</i> (ROE)	Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$

### D. Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sekaran (2006:121) mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Menurut Wirawan (2002:110) populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen (unit, individu) sejenis dan dapat dibedakan yang menjadi objek penyelidikan (penelitian). Populasi dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan *food and beverages*. Dipilihnya perusahaan *food and beverage* (makanan dan minuman) karena perusahaan-perusahaan ini adalah jenis perusahaan yang menyediakan kebutuhan primer,

dimana produk-produknya merupakan kebutuhan utama bagi masyarakat, sehingga keadaan perekonomian yang tidak stabil tidak terlalu berpengaruh terhadap keadaan keuangan perusahaan. Walaupun terjadi krisis, kelancaran produksi *food and beverage* masih terjamin, karena dalam kondisi apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki (Wirawan, 2002:110). Dengan kata lain, hanya beberapa saja dari populasi tersebut akan membentuk sampel. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Menurut Wirawan (2002:116) *purposive sampling* adalah suatu cara pengambilan sampel dengan tujuan tertentu, anggota-anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa, sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili (mencerminkan) sifat-sifat populasi induknya. Dibawah ini adalah kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel:

1. Perusahaan-perusahaan tersebut mengeluarkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
2. Selama tahun penelitian (2003 sampai dengan 2006) perusahaan tidak mempunyai total ekuitas yang negatif. Sehingga penelitian ini hanya dilakukan terhadap perusahaan yang memiliki ROE yang positif. Ekuitas yang negatif (-) mengindikasikan perusahaan mengalami kerugian yang besar melebihi modalnya. Dengan total ekuitas yang negatif investor tidak akan mau menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Jumlah populasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006, yaitu sebanyak 20 perusahaan *food and beverage*. Dalam penelitian ini tidak semua populasi dijadikan sampel, berdasarkan kriteria pemilihan sampel diatas maka jumlah perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan *food and beverage*.

Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. PT. Aqua Golden Missisipi Tbk
2. PT. Davomas Abadi Tbk
3. PT. Delta Djakarta Tbk

4. PT. Fast Food Indonesia Tbk
5. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
6. PT. Mayora Indah Tbk
7. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8. PT. Siantar Top Tbk

Selanjutnya akan diadakan teknik penggabungan data (*pooling data*) dari 8 perusahaan *food and beverage* dengan periode pengamatan selama 4 tahun (2003-2006). Data dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan, dengan demikian jumlah observasi sebanyak 32 pengamatan. Angka ini diperoleh dari perkalian antara periode pengamatan dengan jumlah sampel ( 4 x 8).

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan suatu cara yang ditempuh untuk mendapatkan data yang sesuai dan berguna untuk menunjang berhasilnya kegiatan penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari, mengklasifikasikan, dan menggunakan data sekunder yang berupa catatan-catatan, laporan keuangan, atau dokumen-dokumen perusahaan yang berhubungan dengan penelitian.

#### **F. Teknik Analisis Data**

##### **1. Analisis Deskriptif**

Menurut Suliyanto (2006:174) analisis deskriptif merupakan bidang ilmu pengetahuan statistika yang mempelajari cara penyusunan dan penyajian data yang dikumpulkan dalam suatu penelitian, misalnya dalam bentuk tabel frekuensi atau grafik, dan selanjutnya dilakukan pengukuran nilai-nilai statistiknya seperti *arithmetic mean* dan standar deviasi.

Hasil dari analisis deskriptif ini merupakan penyederhanaan atas data yang terkumpul. Berdasarkan hasil penyederhanaan ini diharapkan dapat mengambil kesimpulan dan arti dari data tersebut.

##### **2. Analisis Inferensial**

Analisis inferensial merupakan bidang ilmu pengetahuan statistika yang mempelajari cara penarikan kesimpulan mengenai keseluruhan populasi berdasarkan data yang ada dalam suatu bagian populasi tersebut (Suliyanto,

2006:174). Penggunaan analisis inferensial ini dapat diperoleh informasi yang banyak sehingga dari hasil analisis inferensial ini dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan generalisasi. Adapun langkah-langkah analisis inferensial dalam penelitian ini melibatkan berbagai pengujian data dengan bantuan program SPSS sebagai berikut:

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Data yang digunakan dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara variabel terikat (yakni *Return on Equity* (ROE)) dengan variabel bebas (yakni leverage keuangan yang terdiri dari DR dan DFL), dengan model regresi sebagai berikut:

$$y = \alpha + \beta_1 DR + \beta_2 DFL + e$$

Keterangan:

$y$  = variabel terikat yaitu *Return on Equity* (ROE)

$\alpha$  = koefisien konstanta

$\beta_1$  = koefisien variabel DR

$\beta_2$  = koefisien variabel DFL

$e$  = variabel gangguan perusahaan  $i$  pada periode  $t$

Analisis regresi ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya koefisien regresi masing-masing variabel. Koefisien regresi ini menunjukkan sensitivitas variabel terikat, dalam hal ini perubahan ROE terhadap perubahan masing-masing variabel bebas yang terdiri dari DR dan DFL. Variabel terikat (*Return on Equity*/ROE) akan meningkat atau menurun sebesar  $\beta_1$  unit jika variabel DR meningkat atau menurun sebesar satu unit. Hal yang sama akan terjadi jika variabel bebas lainnya meningkat atau menurun satu unit, maka variabel terikat akan meningkat atau menurun sebesar koefisien regresi variabel yang bersangkutan.

b. Uji Asumsi Klasik

Metode regresi persamaan kuadrat terkecil (OLS) dapat dijadikan alat estimasi jika asumsi model regresi linear memenuhi asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji normalitas, dan uji autokorelasi. Berikut ini uraian tentang uji-uji yang akan dilakukan pada

penelitian mengenai pengaruh variabel bebas leverage keuangan yang terdiri dari DR dan DFL terhadap *Return on Equity* (ROE):

1) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan (korelasi) linear diantara dua atau lebih variabel bebas dari model regresi. Dengan adanya multikolinearitas maka standar kesalahan masing-masing koefisien yang diduga akan sangat besar sehingga pengaruh masing-masing variabel bebas tidak dapat dideteksi.

Pedoman model regresi yang bebas masalah multikolinearitas adalah sebagai berikut:

a) Dilihat dari besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*:

- i. Mempunyai nilai VIF kurang dari 10
- ii. Mempunyai angka *tolerance* kurang dari 1

b) Dilihat dari besarnya nilai korelasi antara variabel bebas. Nilai korelasi antar variabel harus rendah yaitu kurang dari 0,5. Jika korelasi kuat maka terjadi masalah multikolinearitas.

Multikolinearitas merupakan masalah yang sering muncul dalam penelitian, maka terdapat metode untuk menghilangkan multikolinearitas antara lain:

- a) Memperbesar ukuran sampel
- b) Memasukkan persamaan tambahan ke dalam model
- c) Metode transformasi perubahan

2) Uji Autokorelasi

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data runtun waktu) ruang (seperti dalam data *cross section*). Untuk dapat mendeteksi adanya autokorelasi dalam situasi tertentu, ada beberapa pengujian, antara lain adalah metode grafik dan percobaan Durbin Watson (DW). Metode DW ini menghasilkan nilai antara 0 sampai 4. Pada penelitian ini nilai DW-hitung tidak diperoleh secara manual melainkan menggunakan program SPSS sehingga nilai DW-hitungnya dapat diketahui secara cepat. Langkah-langkah dalam uji Durbin Watson adalah sebagai berikut:

- a) Menentukan formulasi hipotesis  
 $H_0$  : tidak terdapat autokorelasi  
 $H_a$  : terdapat autokorelasi positif atau negatif
- b) Menentukan nilai  $\alpha$  dan nilai d tabel
- c) Menghitung uji Durbin Watson dengan menggunakan rumus:
- d) Uji Durbin Watson dilakukan dengan ketentuan:  
 $0 < DW < d_u$ ; berarti terdapat autokorelasi  
 $d_l \leq DW \leq d_u$ ; berarti tidak dapat disimpulkan  
 $4 - d_l < DW < 4$ ; terdapat autokorelasi  
 $4 - d_u \leq DW \leq 4 - d_l$ ; tidak dapat disimpulkan  
 $d_u < DW < 4 - d_u$ ; tidak ada autokorelasi

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Suatu asumsi pokok dari model regresi linear klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Apabila asumsi ini dilanggar dapat dikatakan estimasi koefisien menjadi kurang kuat (terjadi heteroskedastisitas).

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Akibat adanya gejala heteroskedastisitas maka estimator kurang dapat diandalkan atau kurang akurat.

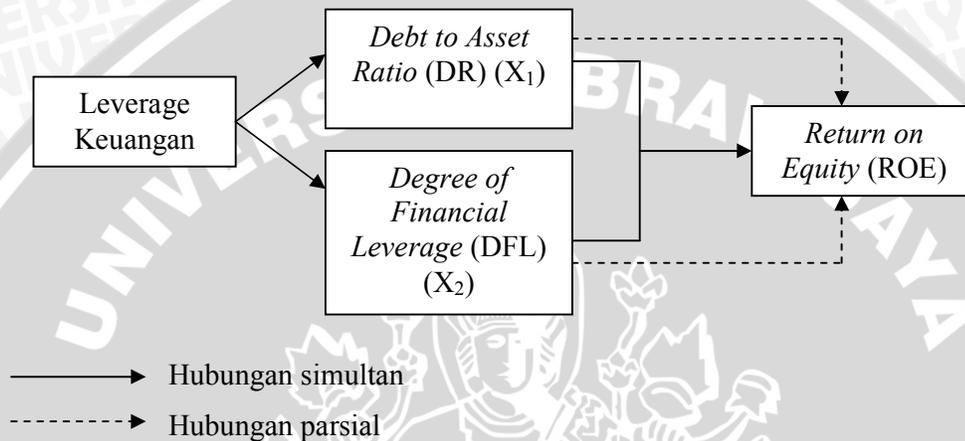
### 4) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2005:110). Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi secara normal dan independent. Yaitu perbedaan antara nilai prediksi dengan nilai yang sesungguhnya atau *error* akan terdistribusi secara simetri disekitar nilai means atau sama dengan nol. Jadi, salah satu cara untuk mendeteksi normalitas adalah dengan pengamatan residual.

### c. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan secara statistik dengan melihat uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel bebas ( $X_1$  dan  $X_2$ ) terhadap variabel terikat (Y) baik secara bersama-sama (serentak) melalui uji F(F-test) maupun secara parsial melalui uji statistik t (t-test). Rancangan penelitian dapat dilihat pada gambar 2 dibawah ini:

Gambar 2. Rancangan Penelitian



#### 1) Uji F-Statistik

Uji F-statistik digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama (serentak) terhadap variabel terikat. Dalam uji F ini, dipergunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (serentak) dari seluruh variabel bebas ( $X_1, X_2$ ) terhadap variabel terikat (Y)

$H_0 : \beta_1, \beta_2 \neq 0$  artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (serentak) dari variabel bebas ( $X_1, X_2$ ) terhadap variabel terikat (Y).

Pengujian dilakukan dengan membandingkan F-hitung dengan F-tabel. Jika F-hitung lebih besar dari F-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan berarti pada tingkat kepercayaan tertentu (dalam penelitian ini digunakan tingkat kepercayaan dengan  $\alpha = 0,05$ ) variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang nyata terhadap perubahan laba. Adapun F-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan:  $R^2$  = koefisien determinasi  
 $n$  = jumlah sampel  
 $k$  = jumlah variabel bebas

Untuk pengujian pengujian kontribusi kemampuan menjelaskan variabel bebas secara bersama-sama (serentak) terhadap variasi variabel terikat dapat dilihat dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) berganda yang nilai koefisiennya dinyatakan antara  $0 \leq 1$ , hal ini berarti bahwa nilai  $R^2$  yang semakin besar mendekati 1 (satu) merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas ( $X_1$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

## 2) Uji t-Statistik

Uji t bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji koefisien regresi (uji t) mengasumsikan bahwa pada saat dilakukan pengujian suatu variabel bebas, tidak terjadi perubahan pada variabel bebas lainnya. Di dalam uji t digunakan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_i = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas  $X_1$  terhadap variabel terikat  $Y$ .

$H_a : \beta_i \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas  $X_1$  terhadap variabel terikat  $Y$ .

Dimana  $H_0$  menunjukkan hipotesis nol, sedangkan  $H_a$  menunjukkan hipotesis alternatif,  $\beta_i$  menunjukkan koefisien variabel bebas ke- $i$ . di dalam hipotesis nol, besarnya koefisien regresi dinyatakan nol yang berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel bebas ke- $i$  dengan variabel terikatnya. Bilangan t atau yang disebut t-hitung dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{b_i - \beta_i}{Sb_i}$$

Keterangan:  $b_i$  = koefisien regresi variabel bebas ke- $i$   
 $\beta_i$  = nilai hipotesis nol  
 $Sb_i$  = standar error variabel bebas ke- $i$

Jika  $t$ -hitung lebih besar dari  $t_{\alpha/2}$  atau  $t$ -hitung lebih kecil dari  $t_{\alpha/2}$  maka pada tingkat kepercayaan tertentu ( $\alpha$ )  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel bebas yang diuji mempunyai pengaruh nyata terhadap variabel terikat.

Selanjutnya untuk melihat dominasi variabel bebas ( $X$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ) akan dilakukan dapat diketahui dari *standardized coefficient beta* yang mempunyai nilai tertinggi, nilai *standardized coefficient beta* variabel bebas ( $X$ ) yang paling besar akan menunjukkan tingkat dominasi variabel bebas ( $X$ ) terhadap  $Y$ .



## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

#### 1. Sejarah Singkat Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan atau pendanaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia juga berperan aktif dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Tahun 1912 pasar modal didirikan di Indonesia oleh pemerintah Hindia Belanda di Jakarta. Efek-efek yang diperdagangkan dalam bursa terdiri atas saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan milik Belanda yang ada di Indonesia. Tanggal 1 Agustus 1925 didirikan Bursa Efek Surabaya. Kedua pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia.

Bursa Efek Indonesia dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952. Setelah Jepang meninggalkan Indonesia pemerintah orde lama mengeluarkan UU Darurat No. 12 yang kemudian dijadikan UU No.15/1952 tentang pasar modal. Tujuan dibuka kembali BEI untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. Penyelenggaraan Bursa Efek di Jakarta dilakukan oleh Perserikatan Perdagangan Unag dan Efek dimana Bank Indonesia terlibat sebagai penasihat. Pada tahun 1977 di masa orde baru BEI lahir kembali sebagai hasil Keputusan dari Presiden No. 52 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. Danareksa.

Presiden meresmikan kembali BEI pada tanggal 10 Agustus 1977. PT Semen Cibinong merupakan perusahaan pertama yang mencatatkan sahamnya dalam bursa. Untuk menggairahkan pasar modal, pemerintah melakukan deregulasi di sektor keuangan dan perbankan, termasuk pasar modal. Salah satu deregulasi yang penting adalah dikeluarkannya paket 24 Desember 1987 yang berkaitan dengan upaya mengembangkan pasar modal dan meliputi pokok-pokok sebagai berikut:

- a. Mendapatkan kemudahan syarat *go public*, antara lain laba yang tidak harus mencapai 10%.

- b. Diperkenalkannya bursa parallel.
- c. Penghapusan *fee* pendaftaran dan pencatatan di bursa yang sebelumnya dipungut oleh BAPEPAM
- d. Investor asing boleh membeli saham yang *go public*
- e. Saham boleh diterbitkan atas tunjuk.

Setelah dilakukannya deregulasi ini pasar modal kembali bergairah. Sejak diaktifkan kembali hanya 24 perusahaan yang terdaftar di BEI, setelah deregulasi tercatat 238 perusahaan yang terdaftar di bej sejak tahun 1988-1996. Periode ini dinamakan periode kebangkitan. Kemudian pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya kembali muncul.

Tahun 1995 BEI mengotomatisasi seluruh kegiatannya, dan meninggalkan system manual yang dirasa sudah tidak mencukupi lagi karena kegiatan transaksi yang telah melebihi kapasitas sistem manual. Sistem otomatis ini diberi nama *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, dan mulai beroperasi pada hari Senin tanggal 22 Mei 1995. Setahun berikutnya yaitu pada tanggal 19 September 1996 BES juga diterapkan sistem otomatis yang disebut *Surabaya Market Information and Automated Remote Trading (S-MART)*. Sistem S-MART ini diintegrasikan dengan sistem JATS di BEI dan sistem KDEI (*Kliring Deposit Efek Indonesia*) untuk kegiatan transaksi.

## **B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian**

### **1. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk**

PT. Aqua Golden Mississippi Tbk (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan akta notaris Tan Thong Kie, SH No. 24 tanggal 23 Februari 1973. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/213/22 tanggal 19 Juni 1973 serta diumumkan dalam Tambahan Berita Negara No. 84 tanggal 19 Oktober 1973. Anggaran dasar perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan, terakhir dengan akta notaris Lindasari Bachroem, SH No. 25 tanggal 12 Mei 1997 dalam rangka penyesuaian dengan Undang-Undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dan Undang – Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995. Perubahan ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No.C2-4579.HT.01.04.TH.97 tanggal 3 Juni 1997

serta diumumkan dalam Tambahan Berita Negara No. 84 tanggal 21 Oktober 1997. Perusahaan bergerak dalam industri pengolahan dan pembotolan air minum dalam kemasan. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan berkantor pusat di Jalan Pulo Lentut No. 3, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta. Pabrik Perusahaan berlokasi di Bekasi, Citeureup dan Mekarsari, Jawa Barat. Induk utama Perusahaan adalah Groupe Danone, sebuah Perusahaan yang berdiri dan berkedudukan di Perancis.

2. PT. Davomas Abadi Tbk

PT. Davomas Abadi Tbk (perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 juncto Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta notaris Soetomo Ramelan, S.H. No. 25 tanggal 14 Maret 1990. sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang industri pengolahan biji coklat menjadi kakao lemak dan kakao bubuk, industri pengolahan coklat dan produk-produk makanan dan minuman yang berhubungan dengan coklat, menjalankan usaha-usaha dalam bidang pertanian, perkebunan, kehutanan, perikanan, dan peternakan, menjalankan usaha-usaha dalam bidang perdagangan pada umumnya dan menjalankan usaha-usaha dalam bidang jasa kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan pabriknya berlokasi di Tangerang, Jawa Barat dan mulai melakukan kegiatan usaha komersial pada tahun 1991. Berdasarkan Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham tanggal 14 april 1997 yang diaktakan dengan akta notaris Imas Fatimah, S.H No. 57 pada tanggal yang sama, para pemegang saham menyetujui pendirian anak perusahaan yang sahamnya dimiliki sepenuhnya oleh perusahaan dengan nama Davomas International Finance (DIF) yang berkedudukan di Belanda.

3. PT. Delta Djakarta Tbk

PT. Delta Djakarta Tbk (“perusahaan”) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 yang telah diubah dengan Undang-Undang No. 11 tahun 1970 berdasarkan akta No. 35

tanggal 15 Juni 1970 dari Abdul Latief, SH notaries di Jakarta. Perusahaan dan pabriknya berlokasi di jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “Kuda Putih”, dan “San Mig Light”. Perusahaan juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku” dan “Soda Ice”. Hasil produksi perusahaan dipasarkan didalam dan diluar negeri.

4. PT. Fast Food Indonesia Tbk

PT. Fast Food Indonesia (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta No.20 tanggal 19 Juni 1978 yang dibuat di hadapan Sri Rahayu, S.H., Notaris di Jakarta. Akta tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman melalui surat keputusan No.Y.A.5/245/12 tanggal 22 Mei 1979 dan telah didaftarkan di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta No.4491 tanggal 1 Oktober 1979, dimuat dalam Tambahan No.682 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.90 tanggal 9 November 1979. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir No.75 tanggal 13 Juni 1997 dari Notaris Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., notaris di Jakarta mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan yang disesuaikan dengan Undang-Undang Perseroan Terbatas No.1 tahun 1995 dan Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995. Pada tanggal 31 Maret 1993 Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat sebanyak 4.462.500 saham dengan jumlah nilai nominal sebesar Rp4.462.500. Pemegang saham utama Perusahaan adalah PT Gelael Pratama dan PT Megah Eraraharja. Dalam tahun 2005, telah dibuka 29 restoran dan ditutup 9 restoran. Sampai dengan 31 Desember 2005 perusahaan memiliki 237 restoran, di mana 93 restoran berada di Jakarta, Bogor, Tangerang dan Bekasi (“Jabotabek”) dan 144 di Luar Jabotabek.

5. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (“perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma, berdasarkan akta notaris Benny Kristianto, SH, No. 228. akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-2915.HT.01.01.Th’91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 tambahan no. 611 tanggal 11 Februari 1992. Berdasarkan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terdiri dari, antara lain, produksi mie, penggilingan tepung, kemasan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Saat ini, perusahaan terutama bergerak di bidang pembuatan mie dan penggilingan tepung terigu. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Ariobimo Sentral, Lantai 12, Jl. H.R. Rasuna Said X-2, Kav. 5, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1990.

6. PT. Mayora Indah Tbk

P.T. Mayora Indah Tbk (Perusahaan) didirikan dengan akta No. 204 tanggal 17 Pebruari 1977 dari Notaris Poppy Savitri Parmanto S.H., sebagai pengganti dari Notaris Ridwan Suselo S.H. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/5/14 tanggal 3 Januari 1978 dan telah didaftarkan pada Kantor Kepaniteraan Pengadilan Negeri Tangerang No. 2/PNTNG/1978 tanggal 10 Januari 1978. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan akta notaris Adam Kasdarmadji S.H. No. 448 tanggal 27 Juni 1997, antara lain mengenai maksud dan tujuan perusahaan. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C2-620 HT.01.04.TH.98 tanggal 6 Pebruari 1998. Perusahaan berdomisili di Tangerang dengan pabrik berlokasi di Tangerang dan Bekasi. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya no. 21 – 23, Jakarta. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah

menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini Perusahaan menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula dan biskuit. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978.

7. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 berdasarkan akta notaris No. 8 dari Tjeerd Dijkstra, notaris di Medan, dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Ratu Plaza Building Lantai 24, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 9, Jakarta 10270, dan pabrik berlokasi di Jl. Daan Mogot KM. 19. Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojojari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Pada tanggal 15 Desember 1981, 16,71% dari modal dasar Perseroan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Dengan surat dari PT Bursa Efek Jakarta No. S-3728/BEJ.EEM/12-2000 tanggal 18 Desember 2000 dan PT Bursa Efek Surabaya No. JKT-019/MKT-LIST/BES/I/2001 tanggal 29 Januari 2001, saham perseroan yang ditempatkan sejumlah 21.070.000 dicatatkan di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 12 Januari 2001 dan di Bursa Efek Surabaya sejak tanggal 5 Februari 2001.

8. PT. Siantar Top Tbk

PT Siantar Top Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 45 tanggal 12 Mei 1987 dari Ny. Endang Widjajanti, S.H., notaris di Sidoarjo dan akta perubahannya No. 64 tanggal 24 Maret 1988 dari notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-5873.HT.01.01.Th.88 tanggal 11 Juli 1988 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 104 tanggal 28 Desember 1993, Tambahan No. 6226. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu mie (*snack noodle*), kerupuk (*crackers*) dan kembang gula (*candy*). Perusahaan berdomisili di Sidoarjo, Jawa Timur dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera

Utara), dan Bekasi (Jawa Barat). Kantor pusat Perusahaan beralamat di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Hasil produksi Perusahaan dipasarkan di dalam dan di luar negeri, khususnya Asia. Pada tanggal 25 Nopember 1996, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dengan suratnya No. S-1915/PM/1996 untuk melakukan Penawaran Umum atas 27.000.000 saham Perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 16 Desember 1996, saham-saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta.

### C. Hasil Analisis Data

#### 1. Perbandingan Variabel Penelitian Selama Periode 4 Tahun

##### a) *Debt to Asset Ratio* (DR)

Rasio *Debt to Asset Ratio* (DR) mengukur besarnya kebutuhan dana yang dibelanjahi dengan utang jangka panjang dan utang jangka pendek. DR timbul dalam suatu perusahaan apabila dalam perusahaan tersebut terdapat biaya tetap, dimana biaya tetap ini diharapkan dapat memperbesar pendapatan bagi para pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* (DR) diukur dengan menggunakan perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Pengukuran tersebut diformulasikan sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dibawah ini adalah data DR dari perusahaan yang yang dijadikan sampel, yaitu:

Tabel 4  
*Debt to Asset Ratio* (DR)  
Tahun 2003-2006  
(dalam %)

No.	Kode Perusahaan	Tahun			
		2003	2004	2005	2006
1.	AQUA	47,096	46,111	43,302	43,118
2.	DAVO	33,937	56,297	55,216	63,825
3.	DLTA	17,742	22,209	24,342	23,887
4.	FAST	40,878	39,687	39,613	40,400

5.	INDF	68,929	67,992	67,919	65,293
6.	MYOR	36,434	31,000	37,513	36,207
7.	MLBI	44,452	52,651	60,382	67,477
8.	STTP	40,555	32,373	31,175	26,624

Sumber: data diolah

Penggunaan biaya tetap dalam perusahaan dapat memberikan pengaruh yang positif maupun negatif hal ini tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola biaya tetap tersebut sehingga akhirnya dapat memberikan dampak yang positif terhadap laba yang akan diterima oleh para pemegang saham. Pada tahun 2003 dapat diketahui perusahaan yang memiliki nilai DR paling tinggi adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 68,929%. Nilai DR tertinggi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berarti bahwa total aktiva yang dimiliki perusahaan 68,929% dibiayai dengan utang. Nilai ini berada diatas rata-rata industri dari perusahaan sampel pada tahun 2003. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi. Nilai DR PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan yaitu pada tahun 2004 sebesar 67,992%, tahun 2005 sebesar 67,919% kemudian pada tahun 2006 kembali turun menjadi 65,293%. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perusahaan yang mempunyai DR paling rendah dialami oleh PT. Delta Djakarta Tbk yaitu sebesar 17,742% pada tahun 2003. Kemudian pada tahun-tahun berikutnya perusahaan mengalami peningkatan pada penggunaan utang sehingga nilai DR semakin tinggi.

#### **b) Degree of Financial Leverage (DFL)**

Penggunaan *financial leverage* dikatakan menguntungkan (*favourable financial leverage*) jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari beban tetapnya, dan sebaliknya *financial leverage* dikatakan merugikan (*unfavourable*) jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan sebanyak beban tetap yang harus dibayar setelah bertambahnya hutang. Pengukuran *financial leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rasio *degree*

of financial leverage (DFL), yaitu perbandingan antara prosentase perubahan laba per lembar saham (EPS) dengan prosentase perubahan EBIT:

$$DFL = \frac{\text{Persentase Perubahan EPS } (\% \Delta \text{EPS})}{\text{Persentase Perubahan EBIT } (\% \Delta \text{EBIT})}$$

Berikut ini disajikan data DFL perusahaan sampel selama periode penelitian (2003-2006)

Tabel 5  
Degree of Financial Leverage (DFL)  
Tahun 2003-2006  
(dalam desimal)

No.	Kode Perusahaan	Tahun			
		2003	2004	2005	2006
1.	AQUA	0,850	0,993	0,785	3,533
2.	DAVO	1,424	0,112	1,039	1,561
3.	DLTA	1,451	0,204	1,747	0,784
4.	FAST	0,420	-0,078	1,088	0,929
5.	INDF	-3,085	-9,720	3,209	22,294
6.	MYOR	25,820	-0,067	1,617	1,249
7.	MLBI	-0,461	2,278	-0,016	-4,564
8.	STTP	0,115	2,303	1,111	-1,228

Sumber: data diolah

Dari tabel diatas diketahui bahwa pada tahun 2005 semua perusahaan sampel memiliki nilai DFL yang positif. Hal ini berarti bahwa apabila terjadi perubahan EBIT satu persen maka perubahan laba bagi pemegang saham akan menjadi berlipat sebesar nilai DFL yang dihasilkan dengan perubahan yang searah. Seperti dalam leverage operasi, konsep leverage keuangan berlaku dalam keadaan negatif (-) maupun positif (+). Pada tahun 2003 perusahaan yang mempunyai DFL negatif adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu sebesar -0,461 dan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk jadi apabila EBIT turun 10% maka akan mengakibatkan perubahan laba bagi pemegang saham sebesar 4,61x pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dengan arah berlawanan, demikian juga pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Semakin besar DFL yang dihasilkan maka akan semakin besar (dalam positif maupun negatif) fluktuasi laba bagi pemegang saham. Pada periode ini perusahaan yang mempunyai nilai leverage keuangan maksimum adalah PT. Mayora Indah Tbk sebesar 25,820, besarnya nilai DFL

pada tahun ini disebabkan karena turunnya nilai EBIT sebesar 1,142% diikuti dengan penurunan yang signifikan pada laba per lembar saham yaitu sebesar 29,487%. Pada tahun berikutnya mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar -0,067. tahun 2004 PT. Mayora Indah Tbk mengalami DFL negatif karena EBIT perusahaan mengalami penurunan akan tetapi laba per lembar saham perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,909%. Pada tahun 2005 nilai leverage keuangan perusahaan tersebut menjadi positif 1,617 hal ini disebabkan karena terjadi penurunan EBIT tahun 2005 yang diikuti oleh penurunan laba per lembar saham. Nilai leverage keuangan yang tertinggi pada PT. Mayora Indah Tbk yaitu sebesar 25,820 pada tahun 2003. Nilai 25,820 mempunyai arti bahwa setiap persentase (%) perubahan EBIT dari tahun dasarnya, akan menyebabkan laba bagi pemegang saham berfluktuasi 25,820 kali lipat dengan arah yang sama. Dengan kata lain, kenaikan EBIT sebesar 10% akan mengakibatkan kenaikan laba bagi pemegang saham sebesar  $10\% \times 25,820 = 258,20x$  dan penurunan EBIT sebesar 10% akan mengakibatkan laba bagi pemegang saham turun sebesar  $10\% \times 25,820 = 258,20x$ .

Jadi, tingkat leverage keuangan yang tinggi pada suatu perusahaan berarti perubahan EBIT yang kecil saja akan mengakibatkan peningkatan laba bagi pemegang saham yang relatif besar jika terjadi peningkatan EBIT dan sebaliknya akan mengakibatkan kerugian yang relatif besar jika terjadi penurunan dalam EBIT. Sedangkan tingkat leverage keuangan yang rendah, akan mengakibatkan peningkatan laba bagi pemegang saham yang kecil apabila terjadi peningkatan pada EBIT dan sebaliknya akan mengakibatkan kerugian yang relatif kecil jika terjadi penurunan pada EBIT. Besar kecilnya EBIT yang dihasilkan perusahaan akan berpengaruh pada laba per lembar saham, pengaruh yang diberikan pada laba per lembar saham akan sama dengan ROE. Karena perubahan EBIT akan mempengaruhi laba setelah pajak yang digunakan untuk menghitung besarnya ROE yang dihasilkan perusahaan.

### **c) Return on Equity (ROE)**

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang disebut juga sebagai rentabilitas modal sendiri. ROE mempunyai arti penting bagi para pemegang saham yaitu untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal

yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. Sedangkan bagi pihak manajemen, ROE mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan. rasio ini mengindikasikan penghasilan perusahaan dari setiap rupiah ekuitas yang diinvestasikan ke dalam perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham. ROE merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki. Laba yang digunakan dalam perhitungan ROE adalah laba setelah pajak. Formulasnya dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Berikut ini disajikan data DFL perusahaan sampel selama periode penelitian (2003-2006)

Tabel 6  
Daftar *Return on Equity* (ROE)  
Tahun 2003-2006  
(dalam %)

No.	Kode Perusahaan	Tahun			
		2003	2004	2005	2006
1.	AQUA	23,247	26,054	16,236	11,015
2.	DAVO	15,578	14,349	11,552	20,111
3.	DLTA	11,696	10,920	13,936	10,011
4.	FAST	21,871	18,428	18,094	23,916
5.	INDF	17,609	12,494	5,500	15,251
6.	MYOR	10,757	10,057	5,444	10,099
7.	MLBI	33,627	32,642	38,189	37,103
8.	STTP	10,376	8,994	3,236	4,205

Sumber: Data diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perusahaan-perusahaan sampel diatas mengalami ROE yang berfluktuasi selama tahun penelitian. Pada tahun 2003 perusahaan yang memiliki ROE tertinggi adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu sebesar 33,627%. Pada tahun berikutnya mengalami penurunan sebesar 32,642%, kemudian pada tahun 2005 ROE meningkat menjadi sebesar 38,189% dan selanjutnya turun menjadi 37,103%. Semakin besar ROE yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin tertarik para penanam modal menanamkan modalnya dalam perusahaan. Perusahaan yang mengalami penurunan secara signifikan adalah PT Siantar Top Tbk yaitu sebesar 10,376% pada tahun 2003 dan turun 8,994% pada tahun 2004, kemudian penurunan yang signifikan terjadi pada tahun

2005 yaitu sebesar 3,236%, walaupun ROE pada tahun berikutnya naik kembali akan tetapi tidak mengalami peningkatan yang cukup dibanding tahun-tahun sebelumnya. Kenaikan dan penurunan ROE dari perusahaan sampel tersebut disebabkan karna fluktuasi dari laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sehingga akhirnya mempengaruhi ROE yang diperoleh.

## 2. Statistik Deskriptif

### a) *Debt to Asset Ratio* (DR)

Tabel 7  
Data Statistik Deskriptif *Debt to Asset Ratio* (DR)  
(dalam %)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2003	8	17.74	68.93	41.2529	14.34512
2004	8	22.21	67.99	43.5275	15.11636
2005	8	24.34	67.92	44.9578	14.95990
2006	8	23.89	67.48	45.8539	17.52967
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan statistik deskriptif pada tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai DR tertinggi selama periode penelitian terjadi pada tahun 2006 adalah sebesar 45,853%%. Perusahaan yang memiliki DR diatas rata-rata industri pada tahun 2006 adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Nilai rasio DR terendah adalah 23,89% yaitu PT Delta Djakarta Tbk. Dari hasil statistik deskriptif terhadap *Debt to Asset Ratio* (DR) semakin meningkat dari tahun ke tahun hal ini dikarenakan semakin besarnya jumlah hutang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitya, semakin besar rasio ini diharapkan akan meningkatkan laba yang akan diterima oleh pemegang saham, akan tetapi akan semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung perusahaan. Nilai DR terendah terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 41,252%. Perusahaan yang memiliki DR diatas rata-rata industri pada tahun 2003 adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, yaitu sebesar 68,93% dan perusahaan yang memiliki DR dibawah rata-rata industri adalah PT. Delta Djakarta Tbk.

Standar deviasi rasio DR pada perusahaan-perusahaan *food and beverages* selama periode penelitian berkisar antara 14% hingga 17%. Hal ini menunjukkan perbedaan yang tidak terlalu besar dari penggunaan hutang pada perusahaan-

perusahaan tersebut. Perbedaan penggunaan hutang yang terlalu jauh terjadi antara PT Delta Djakarta Tbk dengan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Kondisi ini dikarenakan sebagian besar aktiva yang ada dalam PT Indofood Sukses Makmur Tbk dibiayai dengan hutang. Sedangkan PT Delta Djakarta Tbk memilih untuk tidak banyak menggunakan hutang dalam aktiva kondisi ini dapat disebabkan karena adanya risiko yang tinggi dari penggunaan hutang, sehingga apabila perusahaan tidak memiliki dana untuk membayar kewajiban tetap tersebut maka perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan.

Pada umumnya standar penggunaan hutang suatu perusahaan adalah 50%, apabila rasio DR berada diatas 50% maka perusahaan tersebut sebagian besar menggunakan hutang untuk membiayai aktivitya. Dari data diatas dapat dilihat bahwa perusahaan *food and beverage* di Indonesia tidak terlalu banyak menggunakan hutang, dari nilai rata-rata perusahaan berada dibawah 50%, selain karena kebutuhan bahan baku perusahaan yang tidak terlalu banyak, kebijakan untuk tidak berhutang terlalu banyak juga disebabkan karena adanya risiko yang tinggi dari penggunaan hutang tersebut.

### b) *Degree of Financial Leverage (DFL)*

Tabel 8  
Data Statistik Deskriptif *Degree of Financial Leverage (DFL)*  
(dalam desimal)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2003	8	-3.09	25.82	3.3168	9.20746
2004	8	-9.72	2.30	-.496	3.60637
2005	8	-.02	3.21	1.3225	.93246
2006	8	-4.56	22.29	3.0698	8.12342
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data diolah

Nilai rata-rata industri dari rasio *Degree of Financial Leverage* 8 perusahaan *Food and Beverages* selama tahun 2003 adalah sebesar 3,316. *Degree of Financial Leverage* sebesar 3,316 artinya setiap 1% perubahan pada laba sebelum bunga dan pajak akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham sebesar

3,316% dengan arah yang searah. Dengan kata lain, peningkatan pada laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) mampu meningkatkan laba per lembar saham pada tahun ini perusahaan yang memiliki nilai DFL diatas rata-rata industri adalah PT Mayora Indah Tbk yaitu sebesar 25,820% sedangkan perusahaan yang memiliki DFL dibawah rata-rata industri adalah PT Indofood Sukses Makmur yaitu sebesar -3,085. Rata-rata industri pada tahun berikutnya turun signifikan menjadi -0,0703. Kondisi ini disebabkan karena pada tahun 2004 nilai DFL dari perusahaan sampel sebagian besar mengalami penurunan. Tingkat DFL yang tinggi pada perusahaan ini berarti apabila terjadi perubahan EBIT yang kecil saja akan mengakibatkan peningkatan laba per lembar saham yang relatif besar jika terjadi peningkatan pada EBIT, dan sebaliknya akan mengakibatkan turunnya nilai EPS secara signifikan apabila terjadi kerugian pada laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Sedangkan tingkat DFL yang rendah akan mengakibatkan peningkatan EPS yang relatif kecil jika terjadi peningkatan EBIT dan sebaliknya akan mengakibatkan penurunan yang relatif kecil terhadap laba per lembar saham jika terjadi kerugian pada laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Selama periode standar deviasi dari DFL adalah berkisar antara 0,93% hingga 9,20%, kemampuan perusahaan *food and beverages* dalam menghasilkan DFL berfluktuasi selama periode penelitian, hal ini disebabkan karena adanya perubahan yang signifikan dari laba sebelum bunga dan pajak yang tidak diikuti oleh meningkatnya laba per lembar saham, hal ini juga akan memberikan pengaruh yang buruk pada *return on equity* (ROE).

**c) Return on Equity (ROE)**

Tabel 9

Data Statistik Deskriptif *Return on Equity* (ROE)  
(dalam %)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2003	8	10.38	33.63	18.0951	7.95516
2004	8	8.99	32.64	16.7423	8.49163
2005	8	3.24	38.19	14.0234	11.17510
2006	8	4.21	37.10	16.4639	10.40880
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata industri *Return on Equity* (ROE) perusahaan *Food and Beverages* berkisar antara 16% hingga 18%. Perusahaan yang memiliki ROE kurang dari rata-rata industri untuk tahun 2003 adalah PT Siantar Top Tbk yaitu sebesar 10,376%. Kemudian perusahaan yang memiliki nilai ROE diatas rata-rata industri adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu sebesar 33,627%, tingginya ROE pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk ini disebabkan karena perusahaan memiliki laba setelah pajak yang tinggi sehingga ROE perusahaan pun tinggi. Rata-rata ROE perusahaan selama periode penelitian mengalami penurunan. Rata-rata tahunan tertinggi diperoleh pada tahun 2003 yaitu sebesar 18,095% nilai ini lebih tinggi dari rata-rata industri selama periode penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa keadaan keuangan perusahaan *food and beverages* pada tahun 2003 sedang bagus. Tingginya rasio ini disebabkan karena tingginya laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan. rata-rata tahunan terendah terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 14,023%. Nilai yang rendah ini menunjukkan bahwa pada tahun 2005 terdapat perusahaan sampel yang mengalami penurunan pada laba setelah pajak, sehingga mengakibatkan rasio ROE menjadi turun. Selain itu, pada tahun 2005 terdapat tiga perusahaan sampel yang memiliki nilai ROE sangat rendah dari rata-rata industri yaitu masing-masing sebesar 5,500%, 5,444% dan 3,236%. Nilai yang rendah ini mengakibatkan rata-rata industri untuk ROE pada tahun 2005 menjadi turun. Standar deviasi dari ROE perusahaan *food and beverages* selama periode penelitian berkisar antara 7% hingga 11%. Pada tahun 2003 standar deviasi perusahaan adalah sebesar 7,955% hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan *food and beverages* dalam menghasilkan ROE tidak terlalu berbeda jauh. Standar deviasi yang tinggi terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 11,175%. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2005 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan ROE yang signifikan sehingga perbedaan dalam menghasilkan ROE dari perusahaan *food and beverages* tinggi dimana ditunjukkan dengan standar deviasi yang besar.

### 3. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yaitu DR ( $X_1$ ), DFL ( $X_2$ ) terhadap variabel terikat yaitu ROE (Y).

Dengan menggunakan bantuan *SPSS for Windows ver 13.00* didapat model regresi yang dapat dilihat pada tabel 10

**Tabel 10**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

**Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap *Return On Equity* (ROE)**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.724	3.350		-.813	.423
DR	.456	.074	.745	6.196	.000
DFL	-.268	.175	-.184	-1.534	.136
R	.762				
R Square	.581				
Adjusted R Square	.552				
F hitung	20.112				
F tabel	3.328				
Sig. F	.000				

Sumber : Data primer diolah

Berdasarkan hasil perhitungan analisis tabel 10 diatas didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -2,724 + 0,456 X_1 - 0,268 X_2$$

Dari persamaan diatas menunjukkan bahwa konstanta sebesar -2,724 menyatakan jika *Debt to Asset Ratio* (DR) dan *Degree of Financial Leverage* (DFL) konstan maka ROE adalah sebesar -2,724%. Artinya apabila perusahaan mempunyai nilai DR dan DFL sama dengan nol (0) maka ROE yang akan diperoleh perusahaan -2,724%. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan tidak menggunakan hutang sama sekali maka ROE yang akan diperoleh adalah negatif sebesar -2,724%. Koefisien regresi *Debt to Asset Ratio* (DR) sebesar 0,456 menunjukkan setiap penambahan atau kenaikan nilai DR sebesar 1% akan meningkatkan ROE (Y) sebesar 0,456%. Begitu pula sebaliknya apabila terjadi pengurangan DR sebesar 1% maka ROE yang diperoleh perusahaan akan turun sebesar 0,456% dengan asumsi variabel lain (DFL) tetap. Hal ini berarti bahwa DR dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap ROE dengan arah pergerakan yang searah. Besarnya DR menunjukkan besarnya proporsi hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitya, semakin tinggi DR perusahaan akan meningkatkan ROE yang diperoleh perusahaan, dan hal tersebut

akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Koefisien regresi untuk variabel  $X_2$  (DFL) adalah sebesar -0,268. nilai koefisien regresi sebesar -0,268 berarti bahwa DFL berpengaruh negatif terhadap ROE (berlawanan arah), yang berarti jika variabel  $X_2$  (DFL) turun sebesar 1 satuan diharapkan dapat meningkatkan ROE sebesar 0,268%, sebaliknya apabila DFL meningkat sebesar satu satuan maka ROE akan menurun sebesar 0,268% dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Berdasarkan interpretasi di atas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, antara lain DR sebesar 0,456 dan DFL -0,268. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DR ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap ROE. Sedangkan DFL ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh negatif terhadap ROE.

Untuk mengetahui diantara kedua variabel bebas tersebut berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai koefisien beta masing-masing. Semakin tinggi koefisien beta maka variabel tersebut merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap ROE. Koefisien beta merupakan nilai dari koefisien regresi yang telah distandarisasi dan berguna untuk membandingkan mana diantara variabel bebas yang dominan terhadap variabel terikat.

Dari Tabel 10 dapat dilihat nilai koefisien beta untuk masing-masing variabel bebas tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Nilai koefisien beta  $X_1$  (DR) adalah 0.745
- b. Nilai koefisien beta  $X_2$  (DFL) adalah 0.184

Sehingga dapat disimpulkan bahwa diantara kedua variabel bebas dalam penelitian ini yang lebih dominan pengaruhnya adalah DR. karena koefisien beta variabel  $X_1$  (DR) lebih tinggi yaitu 0,745 dibandingkan  $X_2$  (DFL) sebesar 0,184.

#### 4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari analisa perhitungan diperoleh nilai  $R^2$  (koefisien determinasi) dan koefisien korelasi (R) seperti dalam Tabel 10

Berdasarkan Tabel 10 didapatkan koefisien determinasi  $R^2$  sebesar 0,581. determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur ketepatan suatu regresi, apabila  $R^2$  makin besar maka akan semakin tepat suatu regresi. Sebaliknya semakin kecil nilai  $R^2$  menunjukkan semakin tidak tepatnya garis regresi tersebut. Koefisien

determinasi mempunyai nilai antara 0 dan 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,581 berarti bahwa berada diantara nilai 0 dan 1 ( $0 \leq 0.581 \leq 1$ ). Nilai  $R^2$  0,581 mempunyai arti bahwa 58,1% variabel ROE akan dijelaskan oleh variabel bebasnya, yaitu DR dan DFL. Sedangkan sisanya 31,9% variabel ROE akan dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Selain koefisien determinasi juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu DR dan DFL dengan variabel terikat ROE, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,762, nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu DR dan DFL dengan variabel ROE termasuk kategori kuat karena berada pada selang 0,6 – 0,8.

#### D. Hasil Uji Asumsi Klasik

Asumsi-asumsi klasik ini harus dilakukan pengujiannya untuk memenuhi penggunaan regresi linier berganda. Setelah diadakan perhitungan regresi berganda melalui alat bantu SPSS for Windows, diadakan pengujian uji asumsi klasik regresi. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :

##### 1. Hasil Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan *kolmogorov-smirnov test*, dengan ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  : residual tersebar normal

$H_1$  : residual tidak tersebar normal

Jika nilai **sig.** > **0.05** maka  $H_0$  diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Dari hasil perhitungan didapat uji kolmogorov-smirnov (dapat dilihat pada Tabel 11)

Tabel 11  
Uji Kolmogorov-smirnov

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.98348463
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.109
	Negative	-.132
Kolmogorov-Smirnov Z		.747
Asymp. Sig. (2-tailed)		.633

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data primer diolah

Pada Tabel 11 diketahui bahwa nilai sig sebesar  $0.633 > 0.05$  sehingga dapat dikatakan bahwa residual menyebar dengan normal

## 2. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini untuk mengetahui korelasi antara sisaan yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data cross section). Dalam konteks regresi, model regresi linier klasik mengasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam sisaan ( $\epsilon_t$ ). Hal ini memperlihatkan bahwa model klasik mengasumsikan bahwa unsur sisaan yang berhubungan dengan pengamatan tidak dipengaruhi oleh sisaan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang manapun.

Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hipotesis yang melandasi pengujian adalah:

$H_0$  : tidak terdapat autokorelasi

$H_1$  : terdapat autokorelasi

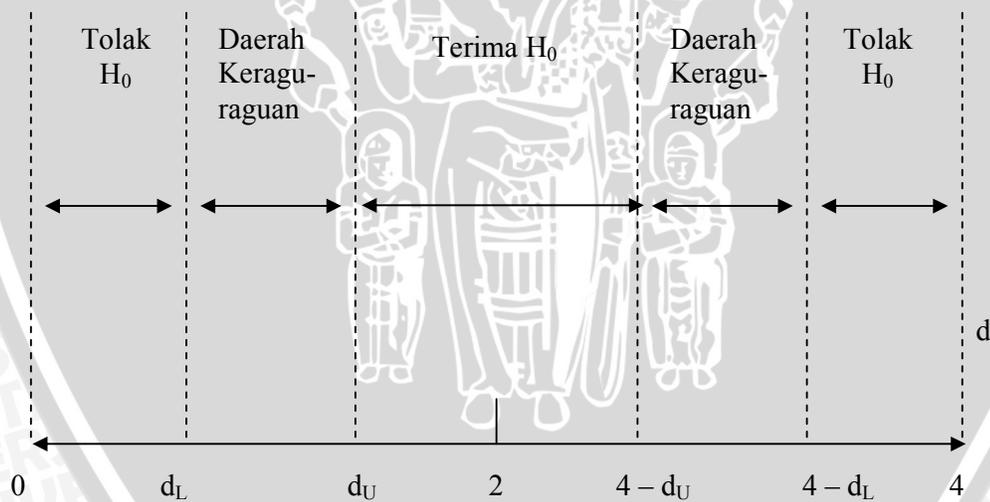
Statistik Durbin-Watson yang dirumuskan oleh statistik d, yaitu:

$$d = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e^2}$$

Banyak pengamatan pada pembilang statistik d adalah  $n - 1$  karena satu pengamatan hilang dalam mendapatkan perbedaan yang berurutan.

Prosedur uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan Metode Kuadrat Terkecil (MKT) biasa, hitung koefisien regresi, kemudian tentukan  $e_i$ .
2. Dengan menggunakan rumus diatas hitung statistik  $d$
3. Berdasarkan banyaknya pengamatan dan peubah penjelas tentukan nilai-nilai kritis  $d_L$  dan  $d_U$ .
4. Terapkan kaidah keputusan:
  - a. Jika  $d < d_L$  atau  $d > (4 - d_L)$ , maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi terhadap sisaan.
  - b. Jika  $d_U < d < (4 - d_U)$ , maka  $H_0$  diterima, berarti tidak terdapat autokorelasi antar sisaan.
  - c. Namun jika  $d_L < d < d_U$  atau  $(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$ , maka uji Durbin-Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (inconclusive). Untuk nilai-nilai ini, tidak dapat (pada suatu tingkat signifikansi tertentu) disimpulkan ada tidaknya autokorelasi di antara faktor-faktor gangguan



Gambar 3. Prosedur Uji Durbin-Watson

Keterangan:

$d_U$  = Durbin-Watson Upper (batas atas dari tabel Durbin-Watson)

$d_L$  = Durbin-Watson Lower (batas bawah dari tabel Durbin-Watson)

Dari tabel Durbin-Watson untuk  $n = 32$  dan  $k = 2$  (adalah banyaknya variabel bebas) diketahui nilai  $d_U$  sebesar 1,574 dan  $4 - d_U$  sebesar 2,426. Nilai Durbin –Watson dapat dilihat pada Tabel 12

Tabel 12  
Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.762 <sup>a</sup>	.581	.552	6.18637	2.357

a. Predictors: (Constant), DFL, DR

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data primer diolah

Dari Tabel 12 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 2.357 yang terletak antara  $d_U < d < (4 - d_U)$ :  $1,574 < 2,357 < 2,426$ . Maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi.

### 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ini dilakukan untuk mengetahui bahwa tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau tidak terjadi hubungan linier yang sempurna atau dapat pula dikatakan bahwa antar variabel bebas tidak saling berkaitan. Cara pengujiannya adalah dengan membandingkan nilai Tolerance yang didapat dari perhitungan regresi berganda, apabila nilai tolerance  $< 0,1$  maka terjadi multikolinieritas. Nilai multikolinieritas disajikan dalam Tabel 13

Tabel 13  
Uji Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DR	.999	1.001
	DFL	.999	1.001

a. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan Tabel 13 berikut hasil pengujian dari masing-masing variabel bebas :

- a. Tolerance untuk DR (X1) adalah 0.999
- b. Tolerance untuk DFL (X2) adalah 0.999

Pada hasil pengujian didapat bahwa keseluruhan nilai tolerance  $< 0,1$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas.

Uji multikolinearitas dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (Variance Inflation Faktor) dengan angka 10. Jika nilai VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinearitas. Berikut hasil pengujian masing-masing variabel bebas :

- a. VIF untuk DR (X1) adalah 1.001
- b. VIF untuk DFL (X2) adalah 1.001

Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

#### 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas. Atau adanya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya nilai variabel bebas. Prosedur uji dilakukan dengan Uji Glejser. Pengujian kehomogenan ragam sisaan dilandasi pada hipotesis:

$H_0$  : ragam sisaan homogen

$H_1$  : ragam sisaan tidak homogen

Prosedur pengujian kehomogenan ragam sisaan adalah:

- a. Lakukan pendugaan parameter model regresi linier dengan metode kuadrat terkecil.
- b. Hitung sisaan dari model regresi yang diperoleh dari langkah 1.
- c. Buat regresi nilai mutlak sisaan,  $|e_i|$  terhadap peubah penjelas dengan bentuk fungsional  $|e_i| = \beta_0 + \beta_1 X_i + V_i$
- d. Lakukan uji keberartian koefisien regresi. Jika koefisien regresi tidak nyata maka terdapat hubungan yang penting secara statistis di antara peubah sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan).

Nilai signifikansi untuk heteroskedastisitas menggunakan uji glejser dapat dilihat pada Tabel 14.

Tabel 14  
Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.856	1.574		1.815	.080
	DR	.056	.035	.284	1.612	.118
	DFL	-.068	.082	-.147	-.831	.413

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber : Data primer diolah

Dengan melihat Tabel 14, berikut hasil uji heteroskedastisitas untuk masing-masing variabel :

- a. Nilai sig untuk DR (X1) adalah 0.118
- b. Nilai sig untuk DFL (X2) adalah 0.413

Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa nilai sig seluruh variabel adalah  $> \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi tidak nyata maka terdapat hubungan yang penting secara statistik di antara peubah sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Dengan terpenuhi seluruh asumsi klasik regresi di atas maka dapat dikatakan model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sudah layak atau tepat. Sehingga dapat diambil interpretasi dari hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan.

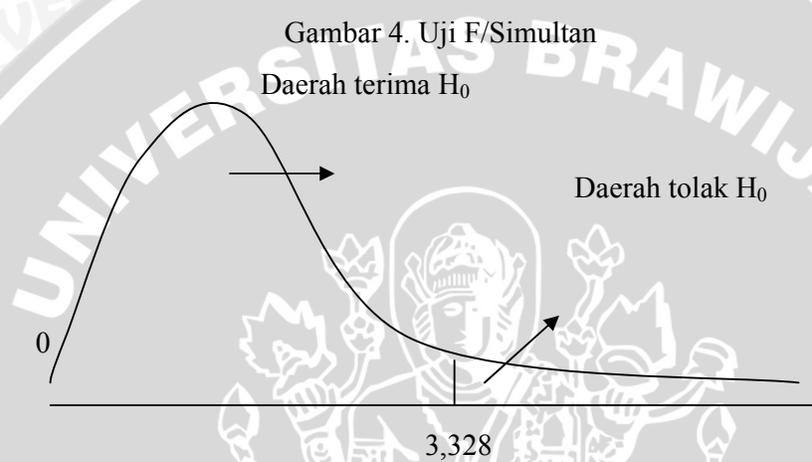
## E. Hasil Pengujian Hipotesis

### 1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 menggunakan uji F. Pengujian F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga tepat/sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sedangkan jika hasilnya tidak signifikan, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

$H_0$  ditolak jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$

$H_0$  diterima jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$



Nilai statistik uji F dapat dilihat pada Tabel 15

Tabel 15  
Uji F/Simultan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1539.455	2	769.728	20.112	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1109.865	29	38.271		
	Total	2649.320	31			

a. Predictors: (Constant), DFL, DR  
b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data primer diolah

Berdasarkan Tabel 15 diatas, nilai F hitung sebesar 20,112 Sedangkan F tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db regresi = 2 : db residual = 29) adalah sebesar 3,328. Karena F hitung > F tabel yaitu  $20,112 > 3,328$  dan probabilitas/Sig F sebesar 0,000 ( $P < 0,05$ ), maka analisis regresi adalah signifikan. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Penolakan  $H_0$  ini mengandung arti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* (DR) dan *Degree Financial*

Leverage (DFL) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

**2. Pengujian Hipotesis 2**

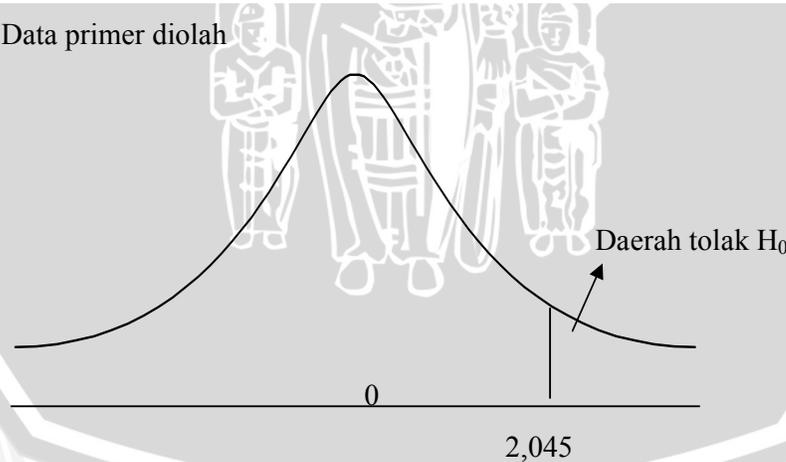
Pengujian hipotesis 2 menggunakan uji t. Uji t/t test/uji parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dapat juga dikatakan jika t hitung > t tabel atau -t hitung < -t tabel maka hasilnya signifikan dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sedangkan jika t hitung < t tabel atau -t hitung > -t tabel maka hasilnya tidak signifikan dan berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$ . Nilai t test disajikan dalam Tabel 16 berikut

Tabel 16  
Uji t / Parsial

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.724	3.350		-.813	.423
	DR	.456	.074	.745	6.196	.000
	DFL	-.268	.175	-.184	-1.534	.136

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data primer diolah



Gambar 5

Uji t (Parsial)

Berdasarkan Tabel 16 diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. t test antara  $X_1$  (DR) dengan Y (ROE) menunjukkan t hitung = 6,196. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 29) adalah sebesar 2,045. Karena t hitung > t tabel yaitu  $6,196 > 2,045$  maka pengaruh  $X_1$  (DR) adalah signifikan pada tingkat kesalahan  $\alpha = 5\%$ . Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE dapat dipengaruhi secara signifikan oleh DR atau dengan kata lain bahwa DR merupakan faktor yang dapat meningkatkan ROE perusahaan secara nyata.
- b. t test antara  $X_2$  (DFL) dengan Y (ROE) menunjukkan t hitung = -1,534. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 29) adalah sebesar 2,045. Karena -t hitung > -t tabel yaitu  $-1,534 > -2,045$  maka pengaruh  $X_2$  (DFL) adalah tidak signifikan pada tingkat kesalahan  $\alpha = 5\%$ . Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DFL atau dengan kata lain bahwa DFL merupakan faktor yang dapat menurunkan ROE perusahaan secara tidak nyata.

Berdasarkan uji t test dapat diketahui bahwa variabel bebas yang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (ROE) adalah DR dan DFL secara signifikan pada alpha 5%. Dan dari kedua variabel bebas tersebut yang memiliki pengaruh paling kuat dalam meningkatkan ROE adalah DR, karena DR memiliki nilai t hitung yang paling tinggi.

### 3. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian terhadap hipotesis 3 bertujuan untuk mengetahui pengaruh dominan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan melihat besarnya nilai *standardized beta coefficients* dari model regresi yang terbentuk.

Tabel 18  
Koefisien Beta

Model	<i>Standardized Coefficients</i>
	<i>Beta</i>
(constant)	
DR	.745
DFL	-.184

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 10, diperoleh nilai *standardized beta coefficients Debt to Asset Ratio* (DR) sebesar 0,745, dan *Degree of Financial Leverage* (DFL) sebesar -0,184. karena variabel DR ( $X_1$ ) memiliki nilai *standardized beta coefficients* terbesar, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DR ( $X_1$ ) memiliki pengaruh dominan terhadap ROE. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis 3 didukung bukti empiris, yang berarti pengukuran leverage keuangan dengan menggunakan DR berpengaruh terhadap ROE.

#### F. Interpretasi Dan Pembahasan

Analisis lebih lanjut terhadap hasil estimasi regresi sebagaimana dikemukakan sebelumnya akan dilakukan sebagai berikut:

##### 1. Variabel $X_1$ (*Debt to Asset Ratio/DR*)

Tabel 19

Hasil Estimasi Regresi Variabel  $X_1$  (*Debt To Asset Ratio/DR*)

Koefisien Beta	t-hitung	Hasil Uji-t
0,745	6,196	Signifikan

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 14 diatas, variabel  $X_1$  mempunyai pengaruh positif dan signifikan/nyata/tidak dapat diabaikan terhadap *Return on Equity* (ROE) dengan nilai koefisien beta sebesar 0,745 dan t-hitung = 6,196 ;  $p > 0,05$ . Secara statistik, nilai koefisien beta positif menunjukkan adanya pergerakan yang searah antara variabel  $X_1$  dengan ROE, yang berarti jika variabel  $X_1$  dalam hal ini adalah DR dinaikkan sebesar satu persen tanpa menghiraukan variabel bebas yang lain diharapkan ROE akan naik pula sebesar 0,745 persen.

Uji parsial, menggunakan uji t, menunjukkan bahwa variabel  $X_1$  berpengaruh secara signifikan secara parsial terhadap ROE. Artinya, apabila variabel bebas lainnya (*Degree Financial Leverage / DFL*) dipertahankan, maka perubahan DR akan berpengaruh terhadap ROE.

Secara teoritis, DR yang merupakan komposisi dari total hutang dan total aktiva, memiliki pengaruh terhadap ROE. Semakin tinggi nilai DR, dengan asumsi semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang tinggi terhadap pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham dalam hal ini adalah ROE. Akan tetapi penggunaan hutang tidak

selalu dapat memberikan dampak yang positif terhadap laba bagi pemegang saham Seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2006:19) tujuan perusahaan menggunakan leverage adalah untuk meningkatkan laba tetapi penggunaan leverage juga meningkatkan risiko (ketidakpastian) dari investasi tersebut bagi para pemilik perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya beban tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan tanpa memperhatikan tingkat laba. Bila laba menurun maka leverage keuangan akan memberikan dampak negatif (merugikan). Laba yang menurun tersebut tidak akan dapat digunakan untuk menutup beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. bagi perusahaan yang menggunakan hutang yang besar maka akan menanggung beban bunga yang tinggi pula, oleh karena itu diharapkan penggunaan hutang dapat menghasilkan laba yang lebih besar dari beban bunga yang harus ditanggung.

Selama periode penelitian penggunaan hutang ternyata dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap ROE. DR memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE disebabkan karena beban bunga (*Cost Of Capital-COC*) yang ditanggung oleh perusahaan, beban bunga yang ditanggung perusahaan lebih kecil dari *Return on Equity* (ROE). Adapun beban bunga yang dijadikan perbandingan adalah rata-rata Suku Bunga Indonesia (SBI) per tahun. Untuk tahun 2003 SBI mencapai angka 9,89%, tahun 2004 sebesar 7,47%, tahun 2005 sebesar 9,16%, dan tahun 2006 meningkat 11,94%. Tingkat SBI ini lebih rendah dari ROE yang dihasilkan perusahaan. Misalnya pada PT Aqua Golden Mississippi tahun 2003 ROE yang diperoleh perusahaan adalah sebesar 23,247%, nilai ini lebih besar daripada beban bunga yang harus ditanggung perusahaan yaitu sebesar 9,89%. Demikian pula untuk tahun-tahun berikutnya, walaupun ROE pada tahun 2006 menurun sebesar 11,015%, akan tetapi nilai ini masih lebih besar daripada beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Akan tetapi tidak semua perusahaan sampel mengalami kondisi yang sama, sebagian kecil dari perusahaan sampel memiliki ROE dibawah beban bunga yang ditanggung. Misalnya pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang memiliki jumlah hutang tertinggi dari perusahaan sampel lainnya selama periode penelitian yaitu pada tahun 2005 (tabel 4) sebesar 67,919%, *Return on Equity* (ROE) yang dihasilkan perusahaan pada tahun 2005 yaitu 5,500% sedangkan beban bunga yang

ditanggung perusahaan pada tahun 2005 adalah sebesar 9,16%, keadaan ini hanya berlangsung pada tahun 2005, sedangkan pada tahun 2003, 2004, dan 2006 perusahaan dapat menghasilkan ROE diatas beban bunga.

Perbandingan beban bunga dengan *Return on Equity* (ROE) dapat dilihat pada lampiran 4 hal. 135. Pada lampiran tersebut dapat dilihat bahwa sebagian besar perusahaan sampel dapat menghasilkan ROE yang lebih besar daripada beban bunga yang ditanggung. Hal ini dikarenakan bahwa pada periode 2003-2006 keadaan perekonomian sedang dalam keadaan stabil sehingga bagi perusahaan yang menggunakan tingkat hutang yang tinggi dapat memperoleh keuntungan yang maksimal dengan tingkat bunga yang rendah karena pada masa ekspansi ini penjualan dan produksi cenderung meningkat sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan produksi tanpa harus menanggung beban tetap yang besar.

Dari alasan tersebut diatas menyebabkan DR memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Jadi, walaupun terdapat beberapa perusahaan yang memiliki beban bunga lebih besar daripada ROE, akan tetapi perusahaan yang mengalami hal itu tidak mempengaruhi karena jumlahnya kecil.

## 2. Variabel $X_2$ (*Degree Financial Leverage / DFL*)

Tabel 20

Hasil Estimasi Regresi Variabel  $X_2$  (*Degree Financial Leverage / DFL*)

Koefisien Beta	t-hitung	Hasil Uji-t
-0,184	-1,534	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 15 variabel  $X_2$  mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan/tidak nyata/dapat diabaikan terhadap ROE dengan nilai koefisien beta variabel  $X_2 = -0,184$  dan t-hitung =  $-1,534$ . Secara statistik, nilai koefisien beta negatif menunjukkan adanya pergerakan berlawanan arah antara variabel  $X_2$  dengan ROE, yang berarti jika variabel  $X_2$  (*Degree Financial Leverage / DFL*) diturunkan sebesar satu persen tanpa menghiraukan variabel bebas lainnya diharapkan ROE akan naik sebesar 0,184 persen. Uji parsial, menggunakan uji t, menunjukkan bahwa variabel  $X_2$  tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap ROE. Hal ini berarti, apabila variabel lainnya (*Debt to Asset Ratio/DR*)

dipertahankan, maka perubahan DFL tidak akan berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE). DFL merupakan ukuran kuantitatif dari sensitivitas EPS perusahaan sebagai akibat perubahan dalam laba operasi perusahaan (EBIT). Perubahan pada EBIT tidak hanya memberikan pengaruh pada EPS akan tetapi ROE yang dihasilkan perusahaan pun akan berpengaruh sama jika EBIT memberikan pengaruh yang positif maupun negatif terhadap EPS (Brigham dan Houston, 2006:20). DFL dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan tentang tingkat keuntungan yang diperoleh dari berbagai kondisi EBIT yang dihasilkan. Perhitungan DFL yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan DFL realisasi. Artinya data yang diambil untuk perhitungan DFL adalah dari laporan keuangan yang telah terealisasi.

Setiap perusahaan tentunya selalu menganggarkan biaya-biaya yang akan dikeluarkan untuk proses produksi. Anggaran yang telah disusun tidak selalu sama dengan realisasi. Hal ini tergantung dari kondisi perekonomian yang selalu berubah serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan anggaran tersebut.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa anggaran yang telah dilakukan oleh perusahaan tidak sama dengan realisasi yang terjadi, padahal selama tahun penelitian kondisi perekonomian sedang mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan karena terjadinya inefisiensi dalam melaksanakan kegiatan produksi misalnya selama periode penelitian ada beberapa perusahaan sampel yang mengalami kenaikan EBIT akan tetapi tidak diikuti dengan meningkatnya laba setelah pajak (lampiran laporan laba rugi), keadaan ini menggambarkan inefisiensi dalam kegiatan perusahaan, sehingga dapat memberikan pengaruh yang negatif terhadap laba yang dihasilkan perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini DFL tidak memberikan pengaruh yang signifikan (tidak signifikan/tidak nyata/dapat diabaikan) dan negatif terhadap ROE. Karena data yang digunakan untuk perhitungan DFL adalah data laporan keuangan yang telah terealisasi.

## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui variabel apa sajakah yang mempunyai pengaruh pada ROE. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah variabel DR dan DFL sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah ROE.

Berdasarkan pada penghitungan analisis regresi linear berganda, dapat diketahui :

1. Pengaruh secara simultan (bersama-sama) tiap variabel bebas terhadap ROE dilakukan pengujian dengan F-test. Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 20,112, sedangkan  $F_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05 menunjukkan nilai sebesar 3,328. Hal tersebut berarti  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara serempak (simultan) variabel bebas terhadap variabel ROE dapat diterima. Dengan adanya hasil analisis diatas maka kombinasi yang tepat dalam penggunaan hutang dan hasil EBIT yang tinggi akan mampu menghasilkan ROE yang optimal bagi perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara individu (parsial) variabel bebas (DR dan DFL) terhadap ROE dilakukan dengan pengujian t-test. Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai statistik t variabel DR sebesar 6,196 dan DFL sebesar -1,534 sedangkan  $t_{tabel}$  pada taraf signifikan 0,05 menunjukkan nilai sebesar 2,045. Hal tersebut berarti bahwa hanya DR berpengaruh parsial secara signifikan terhadap ROE. DR memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE disebabkan karena beban bunga (*Cost Of Capital-COC*) yang ditanggung oleh perusahaan, beban bunga yang ditanggung perusahaan lebih kecil dari *Return on Equity* (ROE). Adapun beban bunga yang dijadikan perbandingan adalah rata-rata Suku Bunga Indonesia (SBI) per tahun. Tingkat SBI ini lebih rendah dari

ROE yang dihasilkan perusahaan. sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan *food and beverage* mampu menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan secara efisien atau terjadi efisiensi penggunaan modal kerja berupa hutang pada perusahaan *food and beverage*.

Variabel DFL berpengaruh negatif dan tidak signifikan/tidak nyata/dapat diabaikan terhadap ROE karena perhitungan DFL yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan DFL realisasi. Artinya data yang diambil untuk perhitungan DFL adalah dari laporan keuangan yang telah terealisasi. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa anggaran yang telah dilakukan oleh perusahaan tidak sama dengan realisasi yang terjadi, padahal selama tahun penelitian kondisi perekonomian sedang mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan karena terjadinya inefisiensi dalam melaksanakan anggaran yang telah disusun. DFL mengukur besarnya persentase perubahan laba yang diterima pemegang saham sebagai akibat perubahan EBIT, sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi inefisiensi dalam pembayaran beban bunga sehingga walaupun EBIT meningkat tetapi tidak diikuti dengan semakin meningkatnya laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan bagi perusahaan agar lebih memperhatikan tingkat laba operasi dan pembayaran beban bunga yang ditanggung.

3. Berdasarkan nilai koefisien beta dan t hitung didapatkan bahwa variabel yang dominan mempengaruhi peningkatan ROE adalah DR, karena DR memiliki nilai t hitung dan koefisien beta yang paling tinggi. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa DR adalah variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap ROE diterima.

## **B. Saran**

Dari hasil yang telah dicapai dikemukakan beberapa saran:

1. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang mempunyai pengaruh dominan dari semua variabel bebas adalah DR terhadap ROE, maka sebaiknya pihak perusahaan dapat lebih menambah DR sehingga akan didapatkan keuntungan yang maksimal. Dengan meningkatnya DR maka akan

memberikan kontribusi yang positif terhadap ROE, sehingga akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

## 2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independent yaitu DR dan DFL. Kedua variabel tersebut hanya mampu menjelaskan sebesar 58,1% terhadap ROE. Sehingga masih ada variabel-variabel lain diluar penelitian yang bisa dijadikan sebagai variabel independen. Untuk memperbaiki hal ini penelitian selanjutnya hendaknya bisa melakukan penambahan terhadap variabel independen yang digunakan.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



## LAMPIRAN 3

## SUKU BUNGA BANK INDONESIA (TAHUN 2006)

TANGGAL	JANGKA WAKTU	SUKU BUNGA
12/28/2006	1 bulan	9.75%
12/20/2006	1 bulan	9.75%
12/13/2006	1 bulan	9.75%
12/6/2006	1 bulan	10.25%
11/29/2006	1 bulan	10.25%
11/22/2006	1 bulan	10.25%
11/15/2006	1 bulan	10.25%
11/8/2006	1 bulan	10.25%
11/1/2006	1 bulan	10.75%
10/18/2006	1 bulan	10.75%
10/11/2006	1 bulan	10.75%
10/4/2006	1 bulan	11.25%
9/27/2006	1 bulan	11.25%
9/20/2006	1 bulan	11.25%
9/13/2006	1 bulan	11.25%
9/6/2006	1 bulan	11.25%
8/30/2006	1 bulan	11.75%
8/23/2006	1 bulan	11.75%
8/16/2006	1 bulan	11.75%
8/9/2006	1 bulan	11.75%
8/2/2006	1 bulan	12.25%
7/26/2006	1 bulan	12.25%
7/19/2006	1 bulan	12.25%
7/12/2006	1 bulan	12.25%
7/5/2006	1 bulan	12.50%
6/28/2006	1 bulan	12.50%
6/21/2006	1 bulan	12.50%
6/14/2006	1 bulan	12.50%
6/7/2006	1 bulan	12.50%
5/31/2006	1 bulan	12.50%
5/24/2006	1 bulan	12.50%
5/17/2006	1 bulan	12.50%
5/10/2006	1 bulan	12.50%
5/3/2006	1 bulan	12.74%
4/26/2006	1 bulan	12.74%
4/19/2006	1 bulan	12.74%
4/12/2006	1 bulan	12.74%
4/5/2006	1 bulan	12.73%

3/29/2006	1 bulan	12.73%
3/22/2006	1 bulan	12.73%
3/15/2006	1 bulan	12.70%
3/8/2006	1 bulan	12.74%
3/1/2006	1 bulan	12.73%
2/22/2006	1 bulan	12.74%
2/15/2006	1 bulan	12.74%
2/8/2006	1 bulan	12.75%
2/1/2006	1 bulan	12.74%
1/25/2006	1 bulan	12.75%
1/18/2006	1 bulan	12.75%
1/11/2006	1 bulan	12.75%
1/4/2006	1 bulan	12.74%

**SUKU BUNGA BANK INDONESIA (TAHUN 2005)**

TANGGAL	JANGKA WAKTU	SUKU BUNGA
12/28/2005	1 bulan	12.75%
12/14/2005	1 bulan	12.74%
12/7/2005	1 bulan	12.75%
11/30/2005	1 bulan	12.75%
11/23/2005	1 bulan	12.75%
11/16/2005	1 bulan	12.25%
11/9/2005	1 bulan	12.25%
10/26/2005	1 bulan	12.25%
10/19/2005	1 bulan	11.00%
10/12/2005	1 bulan	11.00%
10/5/2005	1 bulan	11.00%
9/28/2005	1 bulan	11.00%
9/21/2005	1 bulan	10.00%
9/14/2005	1 bulan	10.00%
9/7/2005	1 bulan	10.00%
8/31/2005	1 bulan	10.00%
8/24/2005	1 bulan	9.51%
8/16/2005	1 bulan	8.75%
8/10/2005	1 bulan	8.75%
8/3/2005	1 bulan	8.71%
7/27/2005	1 bulan	8.50%
7/20/2005	1 bulan	8.49%
7/13/2005	1 bulan	8.49%
7/6/2005	1 bulan	8.49%
6/29/2005	1 bulan	8.44%
6/22/2005	1 bulan	8.25%
6/15/2005	1 bulan	8.18%
6/8/2005	1 bulan	8.06%
6/1/2005	1 bulan	8.02%

TANGGAL	JANGKA WAKTU	SUKU BUNGA
5/25/2005	1 bulan	7.98%
5/18/2005	1 bulan	7.95%
5/11/2005	1 bulan	7.90%
5/4/2005	1 bulan	7.87%
4/20/2005	1 bulan	7.81%
4/6/2005	1 bulan	7.70%
3/16/2005	1 bulan	7.53%
3/2/2005	1 bulan	7.44%
2/16/2005	1 bulan	7.43%
2/2/2005	1 bulan	7.43%
1/19/2005	1 bulan	7.42%
1/5/2005	1 bulan	7.42%

#### SUKU BUNGA BANK INDONESIA (TAHUN 2004)

TANGGAL	JANGKA WAKTU	SUKU BUNGA
12/22/2004	1 bulan	7.43%
12/8/2004	1 bulan	7.42%
11/24/2004	1 bulan	7.43%
11/3/2004	1 bulan	7.41%
10/20/2004	1 bulan	7.42%
10/6/2004	1 bulan	7.41%
9/15/2004	1 bulan	7.40%
9/1/2004	1 bulan	7.39%
8/18/2004	1 bulan	7.38%
8/4/2004	1 bulan	7.37%
7/21/2004	1 bulan	7.37%
7/7/2004	1 bulan	7.36%
6/16/2004	1 bulan	7.37%
6/2/2004	1 bulan	7.34%
5/19/2004	1 bulan	7.33%
5/5/2004	1 bulan	7.32%
4/21/2004	1 bulan	7.32%
4/7/2004	1 bulan	7.33%
3/24/2004	1 bulan	7.34%
3/10/2004	1 bulan	7.42%
3/3/2004	1 bulan	7.42%
2/25/2004	1 bulan	7.42%
2/11/2004	1 bulan	8.24%
2/4/2004	1 bulan	7.66%
1/28/2004	1 bulan	7.77%
1/14/2004	1 bulan	7.86%
1/7/2004	1 bulan	7.48%

SUKU BUNGA BANK INDONESIA (TAHUN 2003)

TANGGAL	JANGKA WAKTU	SUKU BUNGA
12/29/2003	1 bulan	8.06%
12/17/2003	1 bulan	8.31%
12/10/2003	1 bulan	8.41%
12/3/2003	1 bulan	8.42%
11/19/2003	1 bulan	8.43%
11/12/2003	1 bulan	8.49%
11/5/2003	1 bulan	8.47%
10/29/2003	1 bulan	8.46%
10/22/2003	1 bulan	8.48%
10/15/2003	1 bulan	8.53%
10/8/2003	1 bulan	8.51%
10/1/2003	1 bulan	8.53%
9/24/2003	1 bulan	8.59%
9/17/2003	1 bulan	8.66%
9/10/2003	1 bulan	8.70%
9/3/2003	1 bulan	8.76%
8/27/2003	1 bulan	8.83%
8/20/2003	1 bulan	8.91%
8/13/2003	1 bulan	8.99%
8/6/2003	1 bulan	9.03%
7/30/2003	1 bulan	9.06%
7/23/2003	1 bulan	9.10%
7/16/2003	1 bulan	9.23%
7/9/2003	1 bulan	9.21%
7/2/2003	1 bulan	9.17%
6/25/2003	1 bulan	11.26%
6/18/2003	1 bulan	9.53%
6/11/2003	1 bulan	9.71%
6/4/2003	1 bulan	10.07%
5/28/2003	1 bulan	10.27%
5/21/2003	1 bulan	10.44%
5/13/2003	1 bulan	10.68%
5/7/2003	1 bulan	10.80%
4/30/2003	1 bulan	10.91%
4/23/2003	1 bulan	11.06%
4/16/2003	1 bulan	11.18%
4/9/2003	1 bulan	9.30%
4/1/2003	1 bulan	11.31%
3/26/2003	1 bulan	12.84%
3/19/2003	1 bulan	11.40%
3/12/2003	1 bulan	11.36%
3/5/2003	1 bulan	11.58%

2/26/2003	1 bulan	11.97%
2/19/2003	1 bulan	12.24%
2/11/2003	1 bulan	12.49%
2/5/2003	1 bulan	12.60%
1/29/2003	1 bulan	12.65%
1/22/2003	1 bulan	12.69%
1/15/2003	1 bulan	12.89%
1/8/2003	1 bulan	11.40%



**Lampiran 4**  
**Perbandingan Beban Bunga dengan *Return on Equity* (ROE)**  
**Periode 2003-2006**  
**(dalam %)**

Kode Perusahaan	2003	2004	2005	2006
	Beban Bunga (9,89%) ROE	Beban Bunga (7,47%) ROE	Beban Bunga (9,16%) ROE	Beban Bunga (11,94%) ROE
AQUA	23,247	26,054	16,236	11,015
DAVO	15,578	14,349	11,552	20,111
DLTA	11,696	10,920	13,936	10,011
FAST	21,871	18,428	18,094	23,916
INDF	17,609	12,494	5,500	15,251
MYOR	10,757	10,057	5,444	10,099
MLBI	33,627	32,642	38,189	37,103
STTP	10,376	8,994	3,236	4,205



## LAMPIRAN 5

## DAFTAR PERUBAHAN EBIT (dalam%)

No.	Perusahaan	Tahun			
		2003	2004	2005	2006
1.	AQUA	-7,182	45,199	-37,858	-6,814
2.	DAVO	218,371	59,449	6,010	72,599
3.	DLTA	-10,282	13,498	26,167	-29,622
4.	FAST	-8,485	15,672	9,846	70,602
5.	INDF	6,843	3,912	-20,770	18,839
6.	MYOR	-1,142	-13,499	-28,397	82,716
7.	MLBI	-13,145	-1,906	20,300	3,384
8.	STTP	26,306	-3,593	-56,494	-28,962

## DAFTAR PERUBAHAN EPS (dalam %)

No.	Perusahaan	Tahun			
		2003	2004	2005	2006
1.	AQUA	-6,111	44,890	-29,735	-24,079
2.	DAVO	311,111	6,667	-6,25	113,333
3.	DLTA	-14,928	2,763	45,717	-23,253
4.	FAST	-3,571	-1,234	10,714	65,591
5.	INDF	-21,111	-38,028	-66,667	420
6.	MYOR	-29,487	0,909	-45,945	103,333
7.	MLBI	6,068	-4,343	-0,337	-15,447
8.	STTP	3,030	-8,277	-62,803	35,591



**LAMPIRAN 6**  
**Data Penelitian**

Perusahaan	Tahun	DR	DFL	ROE
AQUA	2003	47,096	0,850	23,247
DAVO	2003	33,937	1,424	15,578
DLTA	2003	17,742	1,451	11,696
FAST	2003	40,878	0,420	21,871
INDF	2003	68,929	-3,085	17,609
MYOR	2003	36,434	25,820	10,757
MLBI	2003	44,452	-0,461	33,627
STTP	2003	40,555	0,115	10,376
AQUA	2004	46,111	0,993	26,054
DAVO	2004	56,297	0,112	14,349
DLTA	2004	22,209	0,204	10,920
FAST	2004	39,687	-0,078	18,428
INDF	2004	67,992	-9,720	12,494
MYOR	2004	31,000	-0,067	10,057
MLBI	2004	52,651	2,278	32,642
STTP	2004	32,373	2,303	8,994
AQUA	2005	43,302	0,785	16,236
DAVO	2005	55,216	1,039	11,552
DLTA	2005	24,342	1,747	13,936
FAST	2005	39,613	1,088	18,094
INDF	2005	67,919	3,209	5,500
MYOR	2005	37,513	1,617	5,444
MLBI	2005	60,382	-0,016	38,189
STTP	2005	31,175	1,111	3,236
AQUA	2006	43,118	3,533	11,015
DAVO	2006	63,825	1,561	20,111
DLTA	2006	23,887	0,784	10,011
FAST	2006	40,400	0,929	23,916
INDF	2006	65,293	22,294	15,251
MYOR	2006	36,207	1,249	10,099
MLBI	2006	67,477	-4,564	37,103
STTP	2006	26.624	-1,228	4,205

**LAMPIRAN 7**  
**Uji Asumsi Klasik regresi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.762 <sup>a</sup>	.581	.552	6.18637	2.357

a. Predictors: (Constant), DFL, DR

b. Dependent Variable: ROE

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DR	.999	1.001
	DFL	.999	1.001

a. Dependent Variable: ROE

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.98348463
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.109
	Negative	-.132
Kolmogorov-Smirnov Z		.747
Asymp. Sig. (2-tailed)		.633

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.856	1.574		1.815	.080
	DR	.056	.035	.284	1.612	.118
	DFL	-.068	.082	-.147	-.831	.413

a. Dependent Variable: AbsRes

LAMPIRAN 8  
Analisis Regresi Linear Berganda

Regression

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DFL, DR <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: ROE

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.762 <sup>a</sup>	.581	.552	6.18637	2.357

- a. Predictors: (Constant), DFL, DR
- b. Dependent Variable: ROE

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1539.455	2	769.728	20.112	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1109.865	29	38.271		
	Total	2649.320	31			

- a. Predictors: (Constant), DFL, DR
- b. Dependent Variable: ROE

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.724	3.350		-813	.423
	DR	.456	.074	.745	6.196	.000
	DFL	-.268	.175	-.184	-1.534	.136

- a. Dependent Variable: ROE

