



PENGARUH LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)

Natigor Sasongko Manalu, Moh Didik Ardiyanto¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The aim of this study is to presents an empirical insight into the relationship between leverage and profitability of the manufacture industry in Indonesia. The companies should already listed in Indonesia Stock Exchange within 2015 until 2017. This study is a replication of the study by Saleem et al. (2015) on manufacture companies that already going public. The samples were taken by purposive sampling method and finally obtained manufacture companies that fulfill the criterias. The criterias include having complete data of financial statement, and already selling stock in the stock market. Data were analyzed using Linier Regression model, Anova, and T-test. The result shows that both financial leverage and operating leverage doesn't affect profitably of manufaktur company separately. But they do affect profitability together. This result shows that leverage alone doesn't affect profitability of manufactur company, there is a lot of other variable that may change the outcome of companies profitability.

Keywords : leverage, profitability

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya, mengharapkan keuntungan. Kemampuan pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan mempengaruhi besarnya keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Manajemen sebagai eksekutif perusahaan, memiliki otoritas atas kegiatan operasional perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional. Informasi mengenai profitabilitas perusahaan didapat dari laporan keuangan perusahaan. Neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas berisi data yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas diukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Informasi tersebut akan digunakan para pemegang kepentingan perusahaan.

Pemegang kepentingan perusahaan meliputi pihak manajemen, pemegang saham, kreditur, dan pemerintah. Pihak manajemen menggunakan informasi mengenai profitabilitas sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan. Pemegang saham menggunakan informasi mengenai profitabilitas untuk mengevaluasi kinerja pihak manajemen. Kreditur menggunakan informasi mengenai profitabilitas untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini menjadi faktor yang harus diperhatikan terutama oleh pihak manajemen sebagai eksekutif perusahaan serta para pemegang saham terutama komisaris yang berperan sebagai pengawas eksekutif perusahaan. Faktor-faktor seperti perencanaan finansial, leverage, serta kebijakan-kebijakan internal lainnya dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Perencanaan finansial pada setiap perusahaan tentunya memiliki berbagai macam pertimbangan sesuai dengan kebutuhan perusahaan disetiap sektor industri. Sebagai contoh perusahaan perbankan akan menggunakan modal eksternal dalam jumlah yang lebih banyak dari modal internal. Hal ini dipengaruhi oleh model bisnis perusahaan yang mendorong orang menyimpan uang mereka dalam bank. Sektor industri lain tentu memiliki faktor-faktor yang berpengaruh pada industrinya sendiri.

Dalam perkembangannya industri manufaktur adalah satu industri yang membuka lapangan pekerjaan yang sangat besar. Industri manufaktur adalah industri yang memproses untuk mengubah barang mentah menjadi barang setengah jadi ataupun barang jadi dengan melibatkan mesin dan tenaga kerja. Hasil dari sektor industri pun banyak yang menjadi konsumsi pihak luar negeri. Ekspor memiliki dampak yang signifikan terhadap peningkatan pendapatan negara.

Bagi perusahaan manufaktur, perencanaan finansial yang baik tentunya akan membantu perusahaan menarik investasi masuk dan memaksimalkan kemampuan menghasilkan keuntungan. Jika dalam menjalankan perusahaan menggunakan modal internal sepenuhnya terdapat kemungkinan perusahaan mengalami kekurangan modal untuk melakukan ekspansi, sedangkan jika menggunakan modal eksternal secara berlebihan perusahaan akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dimana perusahaan akan mengalami kesulitan untuk mengembalikan modal tersebut. Penggunaan modal internal dan eksternal pada tingkat risiko yang dapat diambil tentunya merupakan bentuk perencanaan finansial yang baik oleh manajemen perusahaan.

Untuk dapat meningkatkan investasi pada sektor manufaktur, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dalam sektor tersebut. Profitabilitas merupakan faktor yang mendorong keputusan investasi. Financial Leverage dan Operating Leverage merupakan rasio-rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan memperoleh keuntungan dari biaya tetap yang ada. Berdasarkan penjelasan diatas perlu muncul pertanyaan mengenai hubungan antara financial leverage dan operating leverage terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur.

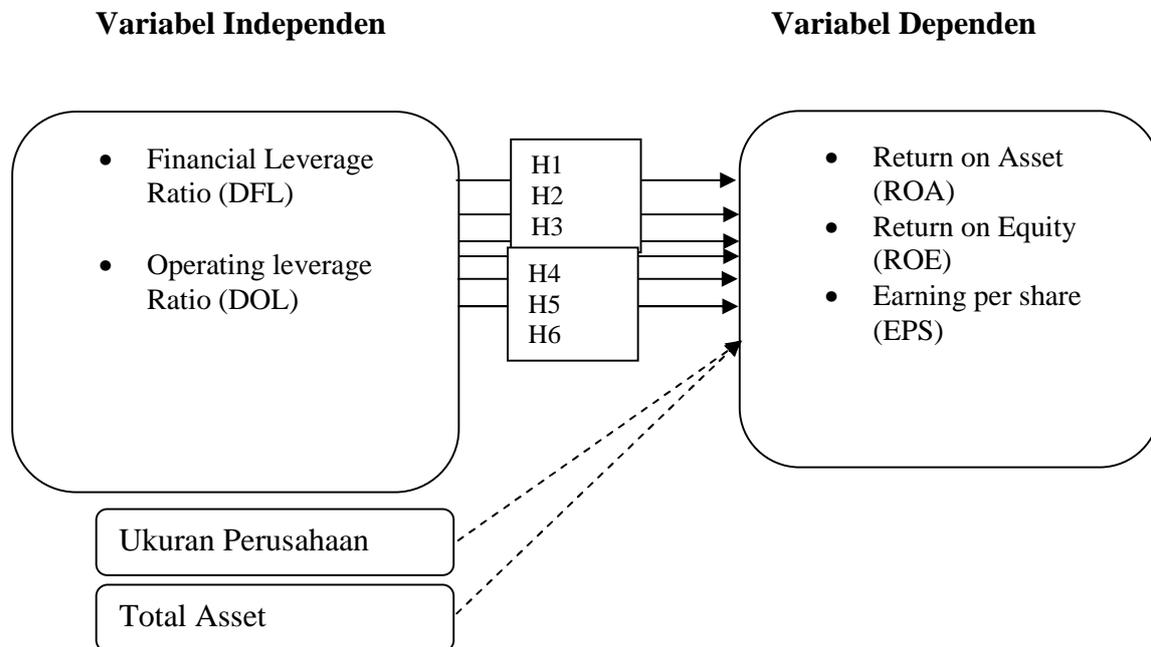
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Setiap perusahaan tentunya ingin memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, perencanaan finansial yang baik adalah salah satu kuncinya. Berdasarkan penelitian Titman dan Wessels (1988) perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki tingkat leverage yang lebih rendah daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah dikarenakan mereka menggunakan keuntungan mereka sebelum mencari modal dari pihak luar. Profitabilitas yang merupakan determinan paling signifikan dari financial leverage perusahaan, secara negatif mempengaruhi rasio hutang pada aset dimodel regresi heteroskedastic tobit. Sheel (1994) juga mendukung hubungan negatif antara rasio utang terhadap aset dan keuntungan pajak non utang dan atau antara kebiasaan leverage perusahaan dan profitabilitasnya dimasa lalu. Penelitian menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang tidak terlalu tinggi maupun rendah, bukanlah struktur modal optimal, namun hutang pada jumlah kecil ataupun tanpa utang dapat menjadi struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Hal ini tentunya dipengaruhi oleh karakteristik dari industri tersebut.

Dalam penelitian ini menguji tentang pengaruh Financial Leverage dan Operating leverage terhadap Profitabilitas perusahaan. Terdapat 3 variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel kontrol. Untuk variabel independen dalam penelitian ini adalah Financial leverage Ratio dan Operating leverage ratio, sedangkan untuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per share (EPS) dan yang terakhir terdapat juga variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan dan total asset. Dari ketiga variabel tersebut akan dinyatakan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



Tabel tersebut menjelaskan hubungan antara *financial leverage* dan *operating leverage* dengan profitabilitas pada perusahaan di Indonesia, berikut merupakan penjelasan mengenai tabel diatas.

Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas

Profitabilitas merupakan informasi penting yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi yang menjelaskan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan ini sering kali dianalisis oleh berbagai pihak, sebagai dasar pengambilan keputusan mereka kedepan. Salah satu alat penilaian performa finansial perusahaan yang paling sering digunakan adalah rasio keuangan.

Dalam praktiknya, tentu sangat banyak faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan memiliki faktor internal seperti kebijakan manajemen yang tentunya mempengaruhi secara langsung kegiatan operasional perusahaan. Faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah atau keadaan pasar juga tentu secara tidak langsung dapat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan, yang berujung pada kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

Dalam penelitian kali ini, peneliti memfokuskan pada faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Salah satu faktor yang seringkali dibahas adalah leverage. Financial leverage dan operating leverage, berhubungan erat dengan modal yang digunakan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap profitabilitas perusahaan.

Pada tingkat financial leverage yang tinggi, akan memberikan Return on Asset, Return on Equity, dan Earning per share yang tinggi juga. Financial leverage dipengaruhi oleh Earning per share dan selisih pendapatan sebelum pajak. Sama dengan rasio-rasio yang digunakan dalam menghitung profitabilitas, net income akan sangat mempengaruhi nilai dari rasio. Net income yang tinggi akan menghasilkan earning per share yang tinggi juga. Jika perusahaan memiliki earning per share yang tinggi, berarti semakin tinggi juga financial leverage perusahaan tersebut. Financial leverage menunjukkan sensitivitas earning per share terhadap pendapatan perusahaan.

Pada operating leverage, semakin tinggi net income perusahaan, semakin tinggi juga beban pajak yang ditanggung perusahaan. Hal ini tentunya akan membuat pendapatan sebelum pajak menjadi lebih besar. Pendapatan sebelum pajak yang lebih besar akan menghasilkan operating leverage yang lebih besar juga. Operating leverage menjelaskan perubahan pendapatan sebelum pajak pada perubahan penjualan perusahaan.

Untuk dapat mencapai tujuan penelitian ini, yaitu menginvestigasi hubungan antara financial leverage dan operating leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur, maka dikembangkan enam hipotesis. Pengukuran secara akuntansi dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan antara variabel-variabel dipilih.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya belum terdapat penelitian yang menjelaskan hubungan antara financial leverage dan operating leverage dengan profitabilitas pada perusahaan di Indonesia, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Terdapat pengaruh Financial Leverage terhadap ROA
- H2 : Terdapat pengaruh Financial Leverage terhadap ROE
- H3 : Terdapat pengaruh Financial Leverage terhadap EPS
- H4 : Terdapat pengaruh Operating Leverage terhadap ROA
- H5 : Terdapat pengaruh Operating Leverage terhadap ROE
- H6 : Terdapat pengaruh Operating Leverage terhadap EPS

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *financial leverage* dan *operating leverage*, variabel dependen dalam penelitian ini yaitu ROA, ROE, dan EPS, dan variabel kontrol dalam penelitian ini ukuran perusahaan dan penjualan.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *financial leverage* dan *operating leverage*. Financial Leverage membahas struktur modal suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan hanya menggunakan modal tanpa pinjaman, mungkin perusahaan akan menghadapi keterbatasan permodalan dalam melakukan pengembangan dibandingkan dengan struktur modal disertai pinjaman. Untuk mengukur financial leverage menggunakan :

$$DFL = \frac{\text{Change in EPS}}{\text{Change in EBIT}}$$

Operating leverage adalah pengukuran yang menunjukkan tingkat penggunaan biaya tetap oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Untuk mengukur operating leverage menggunakan :

$$DOL = \frac{\text{Change in EBIT}}{\text{Change in SALES}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, dan EPS. Return on Asset (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan menghasilkan keuntungan menggunakan aset (Hanafi dan Halim, 2003). Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki. Bagi pihak pemegang kepentingan, rasio ini sering digunakan sebagai alat ukur tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan modal perusahaan. Earning per share (EPS) merupakan nilai keuntungan suatu perusahaan pada tahun berjalan yang dibagi sejumlah lembar saham yang beredar.

Variabel Kontrol

Variabel Kontrol merupakan variabel yang digunakan untuk mengendalikan variabel-variabel, baik independen maupun dependen agar tidak dipengaruhi oleh faktor diluar penelitian

sehingga hasil penelitian dapat menjadi lebih akurat. Berdasarkan fungsi variabel kontrol tersebut, tentunya terdapat ketentuan-ketentuan bagi sampel untuk dapat memenuhi persyaratan menjadi layak untuk diuji. Dalam penelitian ini variabel kontrol mengacu pada batasan suatu perusahaan layak untuk diteliti atau tidak. Variabel kontrol meliputi ukuran perusahaan dan penjualan.

Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini untuk populasi dan sampel menggunakan data dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Alasannya memilih periode dan perusahaan manufaktur tersebut yaitu karena banyaknya perusahaan yang ada di Indonesia dan tertarik untuk lebih mengfokuskan penelitian tersebut kepada perusahaan – perusahaan manufaktur, dikarenakan dalam data Bursa Efek Indonesia mayoritas perusahaan – perusahaan yang tercatat adalah perusahaan manufaktur dan bukan hanya itu juga, dikarenakan munculnya deindustrialisasi pada perusahaan manufaktur dibandingkan perusahaan lain dalam 15 tahun terakhir.

Dalam pengambilan sampelnya penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau ditentukan sendiri subjeknya dari peneliti.

Metode Analisis

Dalam penelitian ini analisis regresi linier digunakan untuk pengaruh variabel independen yaitu *leverage* terhadap profitabilitas sebagai variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p + \varepsilon_i$$

Keterangan :

- Y_i = Variabel dependen
- β = Koefisien regresi
- X = Variabel Independen
- ε = Residual

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian merupakan perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur yang sudah go public dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2015-2017. Batasan penelitian ini meliputi seluruh subsektor industri manufaktur yaitu sektor industri dasar dan kimia seperti: semen, keramik porselen dan kaca, logam dan sejenisnya, kimia, plastik dan kemasan, pakan ternak, kayu dan pengolahannya, kertas; sektor aneka industri seperti: mesin dan alat berat, otomotif dan komponen, tekstil dan garment, alas kaki, kabel, elektronik; serta sektor barang konsumsi seperti: makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan terlebih dahulu menentukan ketentuan data yang harus dipenuhi. Ketentuan tersebut meliputi kelengkapan data laporan keuangan pada tahun 2015-2017 serta kelengkapan komponen-komponen yang diperlukan untuk melakukan penghitungan rasio. Berikut merupakan ringkasan data objek penelitian:

Tabel 4.1
Ringkasan Pengambilan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel			
	2015	2016	2017
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	149	150	152
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap di Bloomberg	(12)	(31)	(58)
Jumlah perusahaan sampel per tahun	80		
Jumlah sampel 2015-2017	240		
Data outlier	(93)		
Sampel akhir	147		

Deskripsi Variabel

Tabel 4.4
Uji Durbin Watson

Model	Durbin-Watson	Kriteria		Hasil
		dl	Du	
1	1,744	1,716	1,742	Tidak terjadi autokorelasi
2	1,753	1,716	1,742	Tidak terjadi autokorelasi
3	2,090	1,716	1,742	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Pada tabel 4.4 uji Durbin-Watson dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson untuk model pertama variabel dependen ROA (Y1) sebesar 1,744. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah n sampel 147 dan jumlah variabel independen dua ($k=2$). Dapat kita lihat pada tabel tersebut nilai batas atas (du) sebesar 1,742 dan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,716. Dengan membandingkan nilai hitung Durbin-Watson dengan nilai tabel, dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi tersebut. Dimana nilai Durbin-Watson lebih besar dibandingkan nilai batas atas (du) dan lebih kecil dari nilai empat dikurangi batas atas (du). Pada tabel 4.4 menunjukkan hasil uji Durbin-Watson untuk model kedua dimana variabel dependen (Y2) adalah ROE. Berdasarkan hasil pengujian, nilai Durbin-Watson adalah 1,753. Nilai ini dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah n sampel 147 dan jumlah variabel independen dua ($k=2$). Nilai tabel Durbin-Watson adalah sebesar 1,742 untuk batas atas (du) dan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,716. Berdasarkan perbandingan tersebut maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi tersebut, dikarenakan nilai Durbin-Watson lebih besar dibandingkan batas atas (du) dan lebih kecil dari empat dikurangi batas bawah (dl). Pada tabel 4.4 disajikan hasil uji Durbin-Watson, dimana nilai Durbin-Watson untuk model ketiga variabel dependen EPS (Y3) adalah sebesar 2,090. Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah n sampel 147 dan jumlah variabel independen dua ($k=2$), tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi tersebut. Hal ini dikarenakan nilai Durbin-Watson model tersebut lebih besar dari nilai batas atas (du) yang sebesar 1,742 dan lebih kecil dari empat dikurangi batas bawah (dl) yang sebesar 1,716.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.		
	y1 (ROA)	y2 (ROE)	y3 (EPS)
(Constant)	0,000	0,000	0,021
x1 (DFL)	0,333	0,288	0,545
x2 (DOL)	0,410	0,142	0,646

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Seperti dapat dilihat pada tabel 4.5 diatas, model pertama dapat dikatakan tidak mengalami heteroskedastisitas. Nilai signifikansi tabel untuk setiap variabel independen yaitu 0,333 dan 0,410 dibandingkan dengan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hal ini berarti variabel-variabel leverage dapat digunakan untuk memprediksi profitabilitas dari suatu perusahaan. Pada model kedua tidak terdapat masalah heterokedastisitas, dikarenakan nilai signifikansi dari kedua variabel independen pada model tersebut yaitu 0,288 dan 0,142 lebih besar dibandingkan 0,05. Pada model ketiga tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model dikarenakan nilai signifikansi dari kedua variabel independen yaitu 0,545 dan 0,646 lebih besar dari 0,05.

Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 4.7
Uji Statistik F

Model 1		Model 2		Model 3	
F	Sig.	F	Sig	F	Sig
11,299	0,000c	0,81	0,518c	4,14	0,003c

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Dari tabel uji statistik F diatas, kita dapat melihat nilai F dan tingkat signifikansi dari model pertama yang melibatkan DFL (X1) dan DOL (X2) sebagai variabel independen, ROA (Y1) sebagai variabel dependen, serta Total Asset dan Sales sebagai variabel kontrol. Nilai F dari model tersebut adalah 11,299. Tingkat signifikansi model adalah sebesar 0,000. Seperti dilihat nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga berdasarkan angka tersebut dapat disimpulkan variabel independen DFL (X1) mempengaruhi variabel dependen ROA (Y1) secara bersama-sama.

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai F dari model kedua adalah 0,815. Dengan nilai signifikansi 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel independen DFL (X1) dan DOL (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ROE (Y2) secara bersama-sama, dikarenakan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai F dari model tersebut adalah 4,146. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel independen DFL (X1) dan DOL (X2) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen EPS (Y3) dikarenakan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05.

Tabel 4.8
Uji Statistik t

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3	
	F	Sig.	F	Sig.	F	Sig.
(Constant)	5,886	0,000	7,01	0,000	0,900	0,370
x1 (DFL)	-0,92	0,358	-1,05	0,295	-0,65	0,511
x2 (DOL)	-1,40	0,162	-1,47	0,141	-0,28	0,777
TA	-0,23	0,817	0,066	0,948	3,9	0,000
S	6,553	0,000	0,317	0,752	0,025	0,980

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, kita dapat melihat nilai signifikansi Degree of Financial Leverage (X1) adalah sebesar 0,358, yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap ROA (Y1) pada tingkat signifikansi 0,05. Variabel independen Degree of Operating Leverage (X2) adalah sebesar 0,162 yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap ROA (Y1) pada tingkat signifikansi 0,05. Pada model kedua, kita dapat melihat bahwa nilai signifikansi Degree of Financial Leverage (X1) sebesar 0,295 yang berarti tidak terdapat hubungan signifikan terhadap ROE (Y2) pada tingkat signifikansi 0,05. Variabel independen Degree of Operating Leverage (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,141 yang berarti tidak terdapat hubungan signifikan terhadap ROE (Y2). Pada model ketiga, kita dapat melihat bahwa nilai signifikansi Degree of Financial Leverage (X1) memiliki nilai sebesar 0,511 yang berarti tidak terdapat hubungan signifikan terhadap EPS (Y3) pada tingkat signifikansi 0,05. Variabel independen Degree of Operating Leverage (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,777 yang berarti tidak terdapat hubungan signifikan dengan EPS (Y3).

KESIMPULAN

Seperti dijelaskan sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel-sampel yang memenuhi kriteria dari bursa efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2017, dengan metode purposive sampling. Data kemudian diolah dengan menggunakan alat analisis Regresi Linier untuk dapat menjawab hipotesis-hipotesis yang telah dibuat. Dari penelitian yang dilakukan ini, dapat diambil kesimpulan kalau:

Variabel independent Financial Leverage dan Operating Leverage secara bersamaan mempengaruhi ROA dari perusahaan manufaktur. Financial Leverage yang diukur menggunakan Degree of Financial Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap ROA, Operating Leverage yang diukur menggunakan Degree of Operating Leverage tidak mempengaruhi ROA. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H1) dan hipotesis empat (H4) ditolak.

Variabel independent Financial Leverage dan Operating Leverage secara bersamaan tidak mempengaruhi secara signifikan ROE dari perusahaan manufaktur. Financial Leverage yang diukur menggunakan Degree of Financial Leverage tidak mempengaruhi ROE, sedangkan Operating Leverage yang diukur menggunakan Degree of Operating Leverage tidak mempengaruhi ROE. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H2) dan hipotesis lima (H5) ditolak.

Variabel independent Financial Leverage dan Operating Leverage secara bersamaan mempengaruhi EPS dari perusahaan manufaktur. Financial Leverage yang diukur menggunakan Degree of Financial Leverage tidak mempengaruhi EPS, sedangkan Operating Leverage yang diukur menggunakan Degree of Operating Leverage tidak mempengaruhi EPS. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga (H3) dan hipotesis enam (H6) ditolak.

Pada teori trade-off menjelaskan bahwa tingkat leverage yang tinggi, akan memberikan manfaat pada pengurangan pajak akibat penggunaan utang, sehingga memberikan keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya tingkat leverage yang rendah akan memberikan manfaat pada pengurangan pajak yang lebih rendah juga. Semakin tinggi leverage perusahaan, semakin tinggi juga tingkat risiko yang ditanggung, dengan munculnya tanggung jawab terhadap modal yang masuk kedalam perusahaan.



Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian ini. Financial Leverage dan Operating Leverage masing-masing tidak mempengaruhi profitabilitas dari perusahaan manufaktur yang diteliti, namun secara bersama-sama dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, seperti ditunjukkan pada hasil uji statistik F. Banyaknya sub sektor pada industri manufaktur juga berdampak pada banyaknya data outlier dalam penelitian. Hal ini tentu dapat mempengaruhi hasil penelitian. Berdasarkan penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa Financial Leverage dan Operating Leverage dapat mempengaruhi profitabilitas secara bersama-sama, dan terdapat variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas bersamaan dengan leverage.

REFERENSI

- Abor, J. 2005. The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Analysis Of Listed Firms In Ghana. *The Journal of Risk Finance* 6 (5), 438-445.
- Addaae A. Amponsah, Michael N. Baasi, Daniel Hughes. 2013. The Effect of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*, Vol. 5, No. 31.
- Akinlo Olayinka, Taiwo Asaolu. 2012. Profitability and Leverage : Evidence from Nigerian Firms. *Global Journal of Business Research*, Vol. 6, No. 1.
- Barakat Abdallah, Hussein Samhan. 2014. The Effect of Financial Structure, Financial Leverage and Profitability on Industrial Companies Share Value: Applloed Study on a Sample of Saudi Industrial Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.5, No.1
- Brealey Richard, Stewart C, Franklin Allen. 2017. *Principles of corporate finance*. New York, NY : McGraw-Hill Education.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/04/26/172806326/urgensi-reindustrialisasi>. Diakses pada tanggal 4 Januari 2018.
- <https://kominfo.go.id/content/detail/6101/paket-kebijakan-ekonomi-jilid-ii/0/berita>. Diakses pada tanggal 5 Januari 2018.
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>. Diakses pada tanggal 29 Januari 2018.
- Litzenberger R. 1973. A State-Reference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28.
- Memon Fozia, Bhutto N. Ahmed, Ghulam Abbas. 2009. Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, Vol. 1, No. 9.



- Modigliani Franco and Merton H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, Vol. 48, No. 3.
- Nadeem Muhammad, Rashid Ahmad, Ammar Ahmed, Naveed Ahmad, Syeda R. Batool. 2015. The effect of Leverage on Financial Health of the Firms: A study from Cement Industry of Pakistan. *Industrial Engineering Letters*, Vol. 5, No. 5.
- Saleem Qasim, Ramiz U. Rahman, Naheed Sultana, Muhammad A. Naseem. 2013. Leverage an analysis and its impact on profitability with reference to selected oil and gas companies of pakistan. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, Vol. 1 : Iss. 12.
- Warsono, 2003. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kedua*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Yon Eunju, Soo C. Jang .2005. The Effect of Financial Leverage on Profitability and Risk of Restaurant Firms. *Journal of Hospitality Financial Management*, Vol 13 : Iss. 1.
- Yoon, Eunju, Jang S Cheong .2005. The effect of financial leverage on prifitability and risk of restaurant firms. *Journal of Hospitality Financial Management*, Vol. 13 : Iss. 1 , Article 24.
- Aryudanto, Indra. (2016). *Analisis Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. Semarang.