

---

## MANFAAT LEVERAGE BAGI PERUSAHAAN

Ana Mufidah<sup>1</sup>

### Abstrak

Keputusan pembelanjaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profitabilitas*) bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dari pada modal sendiri mampu menghasilkan laba yang lebih besar bagi pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dari pada modal sendiri. Sebaliknya pada kondidi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dari pada modal sendiri akan menghasilkan laba yang kecil bagi pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dari pada modal sendiri. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap disebut dengan *financial leverage*.

**Kata kunci:** *leverage, financial leverage, dan operating leverage, profitabilitas.*

### 1. PENDAHULUAN

#### Pengertian dan Jenis Leverage

*Leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Leverage merupakan penggunaan aktiva tetap atau sumber dana dimana atas penggunaan dana tersebut, perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. Penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap disebut dengan *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap disebut dengan *financial leverage* (Sudana, 2011:157).

#### *Financial Leverage*

*Financial leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa utang, dengan beban tetapnya berupa bunga. *Financial leverage* dibedakan menjadi *financial structure* (struktur keuangan), *capital structure* (struktur modal) dan *leverage factor* (faktor *leverage*) (Sudana, 2011: 157).

1. *Financial Structure*, menunjukkan bagaimana perusahaan membelanjai aktivanya. *Financial structure* nampak pada neraca sebelah kredit, yang terdiri atas utang lancar, utang jangka panjang dan modal.

---

<sup>1</sup> Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

2. *Capital Structure*, merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Struktur modal ditunjukkan oleh komposisi utang jangka panjang, saham istimewa, saham biasa dan laba ditahan.
3. *Leverage Factor*, merupakan perbandingan antara nilai buku total utang (D), dan total aktiva (TA) atau perbandingan antara total utang dan modal (E).

Keputusan perusahaan dalam memilih sumber dana selain memperhatikan dampaknya terhadap profitabilitas, juga perlu mempertimbangkan faktor lain sebagai berikut (Sudana, 2011:162) :

1. Tingkat pertumbuhan penjualan.  
Perusahaan dengan tingkat penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.
2. Stabilitas penjualan.  
Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dimungkinkan untuk dibelanjai dengan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya berfluktuasi.
3. Karakteristik industri.  
Karakteristik industri dapat dilihat dari berbagai aspek, misalnya apakah perusahaan termasuk dalam industri yang padat karya atau padat modal.
4. Struktur aktiva.  
Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan komposisi aktiva tetap nya terhadap total aktiva dapat menggunakan utang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.
5. Sikap manajemen perusahaan.  
Manajer perusahaan yang agresif cenderung mendanai investasi perusahaannya dengan utang lebih banyak dibanding dengan manajer perusahaan yang konservatif.
6. Sikap pemberi pinjaman.  
Bank lebih bersifat berhati hati dalam penyaluran kredit, akan berdampak lebih selektif dalam memberikan pinjaman pada nasabah. Sehingga akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari bank.

*Financial leverage* dapat mempengaruhi EAT (*Earning After Tax*) atau NI (*Net Income*), ROE (*Return on Equity*) dan EPS (*Earning per Share*). Besar kecilnya *financial leverage* diukur dengan *degree of financial leverage* (DFL) yang diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$DFL = \frac{\% .EAT}{\% .EBIT} \quad \text{atau} \quad DFL_{\text{pada operasi Y rupiah}} = \frac{\text{labaooperasi}}{\text{labaooperasi-bunga}} \quad (\text{Husnan, 1997: 620})$$

Semakin besar DFL menunjukkan semakin besar dampak perubahan laba operasi pada laba setelah pajak. Hal ini terjadi pada saat perusahaan membayar bunga yang semakin besar (yang berarti utang nya juga makin besar). Dengan kata lain, semakin besar utang yang digunakan oleh perusahaan, semakin tinggi tingkat *financial leverage* nya.

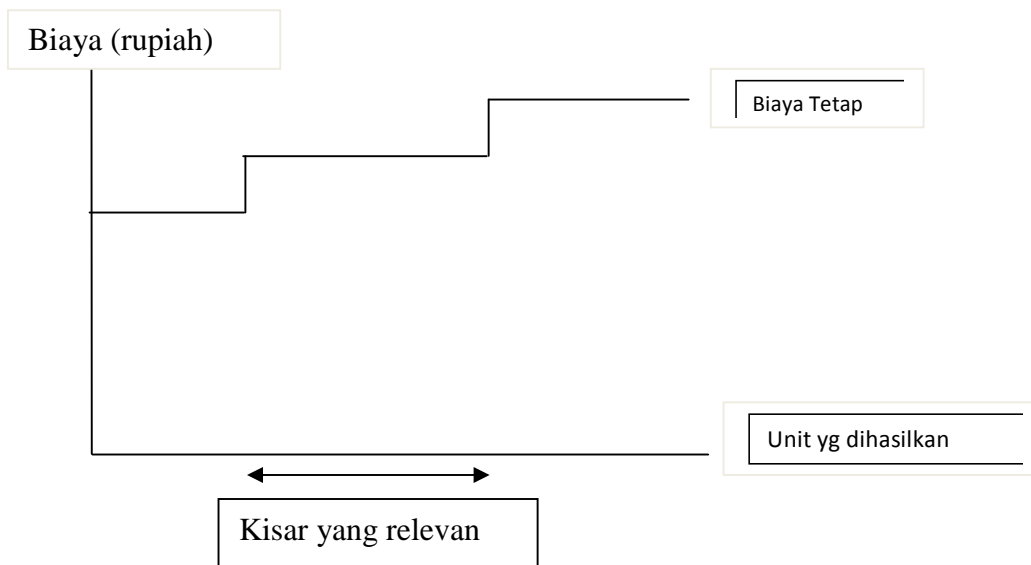
### Operating Leverage

*Operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* tinggi, *break event point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage* nya semakin tinggi. Besar kecilnya *operating leverage* diukur dengan *degree of operating leverage* (DOL), yang diukur dengan rumus :

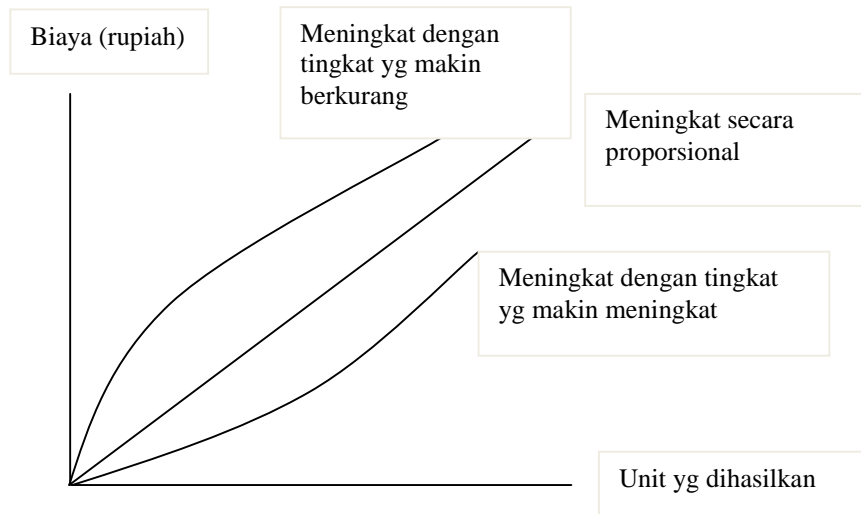
$$DOL = \frac{\% \text{EBIT}}{\% \text{SALES}}$$

Kunci penting dalam analisis ini adalah pengakuan bahwa biaya-biaya yang ditanggung oleh perusahaan dapat dipisahkan menjadi dua jenis biaya, yaitu biaya tetap dan biaya variabel, biaya tetap adalah biaya yang jumlahnya tidak berubah dalam kisar produksi tertentu. Diluar kisar tersebut, biaya tersebut dapat berubah. Contoh, biaya gaji para pimpinan, penyusutan, asuransi, dan lain lain. Sedangkan biaya variabel adalah biaya yang secara total berubah apabila unit yang dihasilkan berubah (Husnan, 1997: 612). Apabila unit yang dihasilkan bertambah maka jumlah biaya variabel akan meningkat, dan sebaliknya. Bila diasumsikan bahwa biaya variabel per unit konstan, maka penambahan jumlah biaya variabel total akan berbanding lurus dengan unit yang dihasilkan. Sedangkan apabila biaya variabel perunit menjadi makin kecil apabila unit yang dihasilkan bertambah, maka biaya variabel total tersebut akan meningkat dengan tingkat yang makin berkurang. Sedangkan keadaan yang sebaliknya akan terjadi apabila biaya variabel per unit justru meningkat dengan semakin besarnya unit yang dihasilkan.

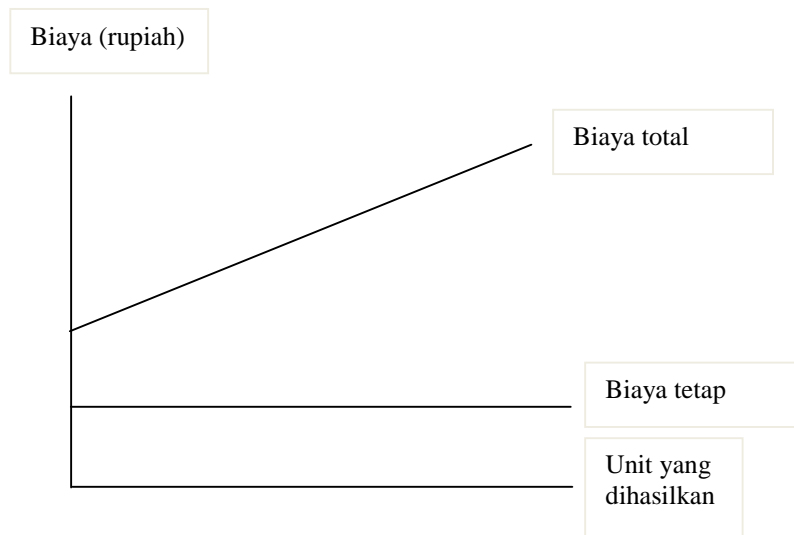
Gambar 1 Perilaku biaya tetap



Gambar 2. Perilaku biaya variabel



Gambar 3. Perilaku biaya total



Biaya variabel per unit seringkali diasumsikan konstan untuk keperluan analisis, sehingga peningkatannya akan proporsional sesuai dengan unit yang dihasilkan. Dengan demikian, apabila perilaku biaya variabel total adalah proporsional dengan unit yang dihasilkan, maka perilaku biaya total akan nampak seperti gambar 3 di atas.

### **Combination Leverage**

*Combination leverage* merupakan gabungan dari *financial leverage* dan *operating leverage*. *Combination leverage* ini mengukur pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan EAT dan NI. Besar kecilnya *Combination leverage* diukur dengan rumus sebagai *degree of combination leverage* (DCL).

$$DCL = \frac{\% \text{ EAT}}{\% \text{ Sales}} \text{ atau } DCL = DOL \times DFL$$

Dengan kata lain, *degree of combination* ditentukan oleh besarnya *degree of operating leverage* dan *degree of financial leverage*.

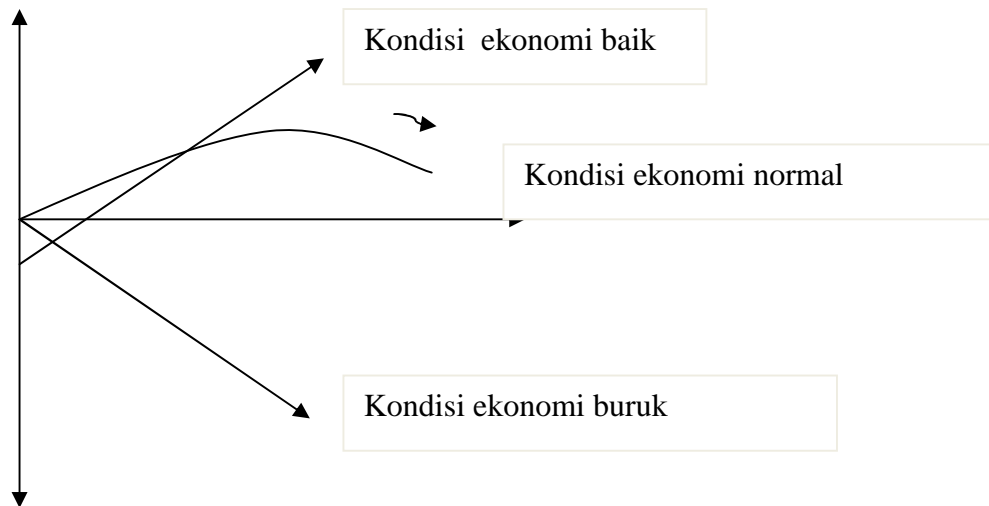
Pengaruh secara bersama sama penggunaan aktiva dan dana yang menimbulkan beban tetap terhadap laba bersih perusahaan disebut *combination leverage*.

## **2. MANFAAT LEVERAGE**

Pengaruh penggunaan *financial leverage* terhadap profitabilitas (*return on equity / ROE*), sangat tergantung pada kondisi ekonomi. Pada kondisi ekonomi baik, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan ROE. Pada kondisi ekonomi normal, penggunaan utang yang semakin besar pada mulanya akan meningkatkan ROE, dalam hal ini penggunaan utang akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham, karena suku bunga masih relatif lebih rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, tetapi melampaui titik tertentu penggunaan utang yang semakin besar akan menurunkan ROE.

Pada kondisi normal, semula peningkatan penggunaan utang akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham, karena suku bunga masih relatif rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Namun demikian jika perusahaan terus menambah utang akan berakibat meningkatnya suku bunga, karena risiko yang dihadapi kreditor juga naik. Sementara itu peningkatan penjualan pada kondisi ekonomi normal relatif lebih kecil dibandingkan dengan kondisi ekonomi baik, sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham juga relatif lebih kecil jika dibandingkan pada kondisi ekonomi baik. Ketika utang yang digunakan perusahaan melampaui jumlah tertentu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga yang dibayar oleh perusahaan. Sedangkan pada kondisi ekonomi yang buruk penggunaan utang yang semakin besar akan menurunkan ROE. Pada kondisi ini pada umumnya suku bunga pinjaman sangat tinggi, sementara penjualan dan laba perusahaan menurun. Hal ini mengakibatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan utang lebih kecil dari pada tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

Gambar 4 hubungan *leverage* keuangan dengan ROE pada kondisi ekonomi baik normal dan buruk.



Sumber: (sudana, 2011: 159)

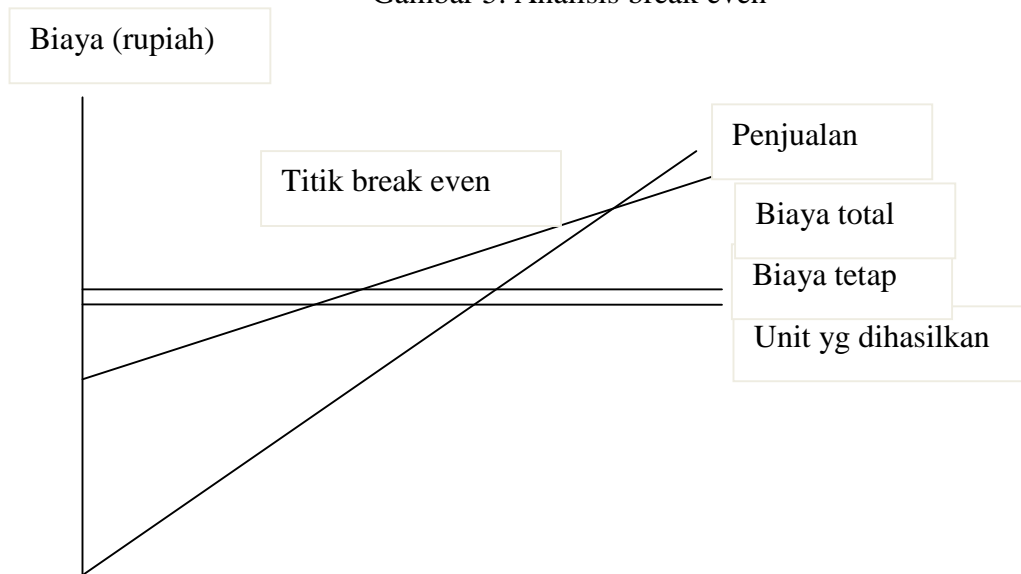
*Degree of financial leverage* (DFL) mengukur sensitivitas perubahan EAT sebagai akibat dari terjadinya perubahan EBIT. Semakin besar DFL menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan yang kecil saja pada EBIT akan mengakibatkan perubahan yang besar pada EAT. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki rasio keuangan yang besar.

Penggunaan finansial leverage pada suatu perusahaan dikatakan menguntungkan apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana melalui hutang tersebut mengalami peningkatan dari beban tetap penggunaan hutang tersebut. Dengan demikian finansial leverage menunjukkan perubahan laba per lembar saham akibat perubahan EBIT (<http://makalahdanskripsi.blogspot.com>).

Analisis *operating leverage* dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan, dan berapa penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan minimal tidak menderita rugi. *Degree of operating leverage* (DOL) mengukur sensitivitas perubahan EBIT sebagai akibat dari perubahan penjualan. Semakin besar DOL, menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan yang kecil saja pada penjualan akan mengakibatkan perubahan yang besar pada EBIT perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki risiko bisnis yang besar. Jumlah produksi yang membuat penghasilan penjualan sama dengan biaya adalah sama dengan jumlah biaya tetap dibagi dengan selisih antara harga jual per unit dengan biaya variabel per unit.

Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *break event point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage* nya semakin tinggi. Analisis *operating leverage* dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan, dan berapa hasil penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan minimal tidak menderita rugi.

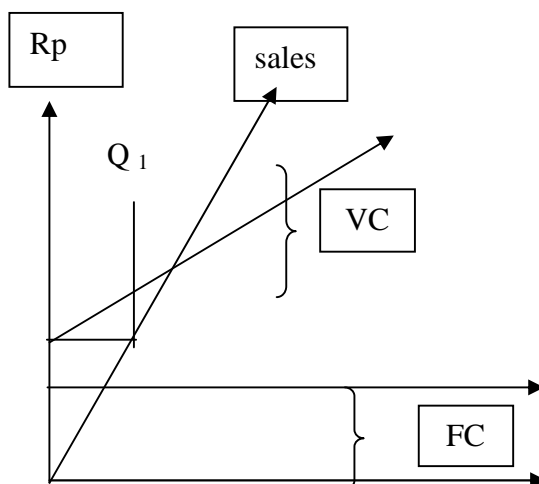
Gambar 5. Analisis break even

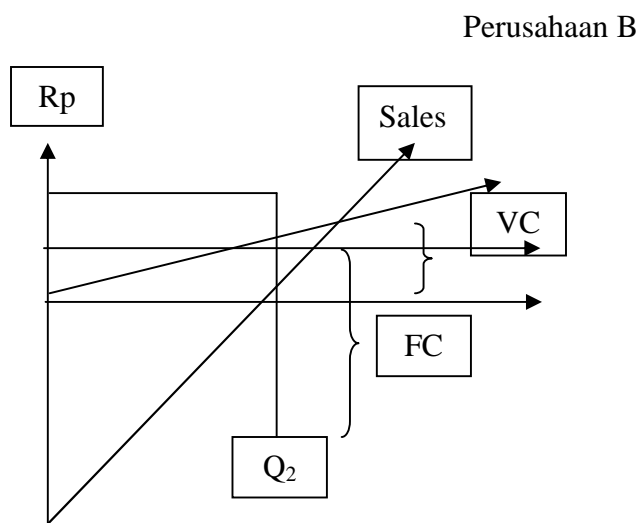


Berikut ini gambar analisis BEP dari perusahaan A yang bersifat padat karya, dan aktiva tetapnya sedikit atau DOL nya rendah, dengan perusahaan B yang bersifat padat modal (perusahaan yang menggunakan tenaga kerja sedikit dan aktiva tetap yang banyak serta canggih) atau DOL nya tinggi.

Gambar 6. Perbandingan analisis BEP perusahaan A dan B

Perusahaan A





Berdasarkan analisis BEP pada gambar 6 di atas, tampak bahwa untuk mencapai BEP pada perusahaan yang padat karya membutuhkan volume penjualan ( $Q_1$ ) yang lebih kecil dibandingkan dengan volume penjualan ( $Q_2$ ) bagi perusahaan yang padat modal. Disamping itu daerah laba dan rugi pada perusahaan yang padat karya juga lebih sempit dibandingkan dengan perusahaan yang padat modal. Hal ini menunjukkan perusahaan yang padat modal lebih sensitif terhadap perubahan penjualan dibandingkan perusahaan yang padat karya. Jika volume penjualan menjadi lebih kecil dibandingkan volume penjualan BEP akibat krisis ekonomi, maka perusahaan yang padat modal akan mengalami kerugian yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang padat karya, dan sebaliknya, jika volume penjualan lebih besar dari volume penjualan BEP karena kondisi ekonomi membaik, maka perusahaan yang padat modal akan memperoleh laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang padat karya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ekonomi, makalah. 2010. *Analisis Finansial Leverage Pada PT. Sepatu Bata*. Tersedia: <http://makalahdanskripsi.blogspot.com/2010/08/analisis-financial-leverage-pada-pt.html> (15 April 2014).
- Husnan, Suad. 1997. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktek)*. Surabaya: Erlangga.