

## **ANALISA FINANCIAL LEVERAGE, OPERATIONAL LEVERAGE, DAN ANALISA BEP**

**Maya Cita**

Sekolah Tinggi Ekonomi dan Bisnis Islam (STEBI) Al-Ulum Terpadu Medan  
[@stebisalulumterpadu.ac.id](mailto:@stebisalulumterpadu.ac.id),

---

### *Abstract*

---

If an investor or a company is faced with an opportunity to start a business, then the investor or company is part of a particular industrial market, which will be confronted with two major decisions. First, the company must determine the amount of fixed costs and the second is the company must be able to determine the sale. The Company uses a leverage ratio with the aim that the profit gained is greater than the cost of assets and sources of funds, thereby increasing shareholder profits. The ability of firms to use assets or funds to increase the rate of return (return) for the owner of the company by increasing the level of leverage then this would mean that the level of uncertainty (uncertainty) of the return to be obtained will be higher as well but at the same time it will enlarge The number of returns to be earned. The level of leverage may vary between firms with another company, or from one period to another within a company, but clearly, the higher the leverage level the higher the risk faced and the greater the expected return or earnings. Thus it is necessary to understand about financial leverage, operations and analisanya, in order to run a company has the progress and financial balance.

**Keywords: *Financial Leverage, Operational Leverage, dan BEP***

---

### *Abstrak*

---

Jika seorang investor atau suatu perusahaan dihadapkan pada suatu peluang untuk memulai bisnis, maka investor atau perusahaan tersebut merupakan bagian dari pasar industrial tertentu, yang akan dihadapkan pada dua keputusan utama. Pertama, perusahaan harus menentukan jumlah biaya tetap dan kedua adalah perusahaan harus dapat menentukan penjualannya. Perusahaan menggunakan Rasio

---

leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat leverage maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat leverage ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan. Dengan demikian perlu untuk dipahami tentang financial leverage, operasional dan analisisnya, agar dalam menjalankan suatu perusahaan memiliki kemajuan dan keseimbangan finansial.

***Kata Kunci: Financial Leverage, Operational Leverage, dan BEP.***

### **A. Latar Belakang**

Arti leverage secara harfiah (literal) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, leverage juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, leverage bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat leverage maka hal ini

akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat leverage ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan.

Syamsuddin (2002:90) mengemukakan bahwa: “Rasio leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (fixed cost assets or funds) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan.” Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2008:295) mengemukakan bahwa: ”Rasio leverage adalah mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap”

Dari definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa penggunaan dana asset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam macam leverage, yaitu leverage operasi (operating leverage) dan leverage keuangan (financial leverage). Penggunaan kedua leverage ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya. Penggunaan leverage akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya leverage

juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan yang akan dicapai oleh pemegang saham. Leverage timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan.

Lebih lanjut Gitosudarmo (2001:228) berpendapat bahwa ada dua macam leverage, yaitu

1. Operating leverage,
2. Financial leverage.

Untuk lebih jelasnya kedua macam leverage tersebut di atas, dapat diuraikan sebagai berikut :

### **Operating leverage**

Operating leverage terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan biaya atau beban tetap. Apabila perusahaan tidak mempunyai biaya yang tetap, dengan kata lain semuanya variabel, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang relatif sangat “enak”. Hal ini disebabkan karena kalau

perusahaan terpaksa mengurangi kegiatannya, biayanya juga akan berkurang secara proporsional. Selama harga jual masih lebih tinggi daripada biaya variabelnya, perusahaan tersebut akan memperoleh laba. Tetapi kalau perusahaan menanggung biaya tetap, maka akan ada batas minimal perusahaan harus berproduksi (dan menjual) agar tidak menderita rugi.

Operating leverage merupakan penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap atau fixed cost. Konsep operating leverage menganalisis sejauh mana sales revenue dapat menutup biaya tetap dan biaya variabel. Operating leverage adalah penggunaan sesuatu kekayaan atau aktiva tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan seperti mesin-mesin, gedung dan sebagainya. Dalam hal ini beban tetapnya akan berupa biaya depresiasi. Operating leverage merupakan tingkat kepekaan pendapatan sebelum bunga dan pajak (Earning Before Interest and Taxes) karena perubahan dari volume penjualan.

### **Financial Leverage**

Financial leverage adalah penggunaan

sumber dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap yang berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dan Bank dan sebagainya. Financial leverage timbul jika suatu perusahaan mempergunakan utang jangka panjang dengan bunga tetap untuk membiayai investasinya, karena bunga yang sifatnya tetap ini, perusahaan tetap menanggung bunga terlepas apakah perusahaan memperoleh laba atau tidak. Pada saat laba perusahaan kecil, beban bunga tetap akan menurunkan hasil kepada pemegang saham. Sebaliknya biaya bunga adalah biaya yang dapat dikenakan pajak. Karenanya perusahaan mendapat subsidi atas beban bunga. Dalam kondisi seperti ini, maka subsidi atas bunga akan meningkatkan hasil kepada para pemegang saham (laba setelah pajak).

Dengan demikian, financial leverage mengukur tingkat kepekaan return untuk setiap saham (EPS) karena perubahan dari pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Konsep operating dan financial leverage bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan. Dalam menajemen keuangan, leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya

tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Syahril (2009:83) mengemukakan bahwa: Perusahaan menggunakan operating dan financial leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aktiva dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya leverage juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Konsep leverage tersebut sangat penting terutama untuk menunjang analisis keuangan dalam melihat perimbangan antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai bentuk keputusan finansial.

Financial leverage menunjukkan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap untuk membiayai investasi suatu perusahaan. Sartono (2001:120) mengemukakan bahwa perusahaan yang

tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yaitu :

1. Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Semakin tinggi rasio financial leverage maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan semakin banyak investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Time interest earned ratio adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga,

atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga. Fixed charger coverage ratio, mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Karena tidak jarang perusahaan menyewa aktivitasnya dari perusahaan lising dan harus membayar angsuran tertentu. Debt service coverage, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan leverage yang lain, hanya dengan memasukkan angsuran pokok pinjaman.

Syamsuddin (2002:90) mengemukakan bahwa: "Rasio leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (fixed cost assets or funds) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan." Sedangkan Martono dan Harjito (2008:295) mengemukakan bahwa: "Rasio leverage adalah mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut

perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap."

Dari definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa penggunaan dana asset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam leverage, yaitu leverage operasi (operating leverage) dan leverage keuangan (financial leverage). Penggunaan kedua leverage ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya

Penggunaan leverage akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya leverage juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan yang akan dicapai oleh pemegang saham. Leverage timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya operasi tetap. Dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan.

## ***B. Financial Leverage***

### **1. Pengertian *Financial Leverage***

Suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya sejalan dengan pengembangan yang dialami, selalu membutuhkan tambahan modal. Pada saat perusahaan didirikan, pemilik bisa menentukan sumber modal apa yang dipakai, apakah semuanya bersumber dari modal saham biasa atau perlu ada hutang jangka panjang. Setiap keputusan yang diambil tentang sumber modal selalu ada dampaknya.

Misalnya bila sumber modal saham biasa ada kewajiban membayar dividen dan keputusan-keputusan kebijakan atau pengelolaan dari pemegang saham perlu diperhatikan. Bila sumber modal dari saham preferen ada kewajiban membayar dividen yang harus diprioritaskan demikian pula dalam keadaan perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham preferen akan didahulukan peningkatan nilai sahamnya. Jika sumber modal berasal dari hutang jangka panjang ada kewajiban membayar bunga dan pengembalian hutang pada saat jatuh tempo. Ada pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan dalam mengatur perpaduan sumber modal mana akan dipakai.

Misalnya suatu perusahaan tidak menyukai manajemen perusahaannya dikelola oleh banyak pemilik, karena itu keputusan sumber modal yang dipakai untuk pengembangan berikut adalah dari hutang jangka panjang.

Arti leverage secara harfiah (literal) menurut Hanafi (2004:327) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, leverage juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, leverage bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat leverage maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (uncertainty) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh.

Tingkat leverage ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu

perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan. Jika seorang investor atau suatu perusahaan dihadapkan pada suatu peluang untuk memulai bisnis, maka investor atau perusahaan tersebut merupakan bagian dari pasar industrial tertentu, yang akan dihadapkan pada dua keputusan utama. Pertama, perusahaan harus menentukan jumlah biaya tetap dan kedua adalah perusahaan harus dapat menentukan penjualannya. Leverage keuangan menurut Syamsuddin (2002:152) adalah : "Leverage adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana hutang dan saham preferen digunakan dalam struktur modal perusahaan". Leverage perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham. Nilai perusahaan yang tidak mempunyai hutang untuk pertama kali akan naik pada saat kebutuhan akan tambahan modal dipenuhi oleh hutang dan nilai tersebut kemudian akan mencapai puncaknya dan akhirnya nilai itu akan menurun setelah penggunaan hutang berlebihan.

Financial leverage menurut Martono dan Harjito (2008:301), mengemukakan bahwa : " Financial Leverage merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (earning per share, EPS) ".

Masalah financial leverage baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap, seperti halnya masalah operating leverage baru timbul setelah perusahaan dalam operasinya mempunyai biaya tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (favorable financial leverage) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu. Kalau perusahaan dalam menggunakan dana dengan beban tetap itu menghasilkan efek yang menguntungkan dana bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu dalam bentuknya memperbesar EPS-nya, dikatakan perusahaan itu menjalankan "trading on the equity".

“Trading in equity” dapat didefinisikan sebagai penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dimana dalam penggunaannya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban tersebut. Financial leverage itu merugikan (unfavorable leverage) kalau perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar. Salah satu tujuan dalam pemilihan berbagai alternatif metode pembelanjaan adalah untuk memperbesar pendapatan bagi pemilik modal sendiri atau pemegang saham biasa. Warsono (2003:204) mengemukakan bahwa : “Financial Leverage adalah setiap penggunaan aset atau dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap.”

Beban tetap yang dimaksud adalah dapat berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan sumber pembelanjaan dari luar (modal asing), sedangkan apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin, maka harus menanggung beban tetap yang berupa biaya penyusutan mesin-mesin (Depresiasi). Kalau perusahaan menyewa suatu aktiva tetap kepada pihak lain, maka

konsekuensinya harus membayar biaya tetap berupa biaya sewa. Sutrisno (2003:230) mengemukakan pengertian financial leverage bahwa : “Financial leverage terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap, atas penggunaan dana perusahaan tersebut setiap tahunnya maka dibebani biaya bunga.”

Yamit (2001:87) berpendapat bahwa: “Financial leverage adalah pengaruh perubahan modal terhadap pendapatan bersih operasi (net operating income = NOI) atau terhadap profitabilitas perusahaan (EBIT).” Sedangkan Sartono (2001:257) memberikan pengertian financial leverage bahwa: “Financial leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana (Sources of Funds) oleh perusahaan memiliki biaya tetap (beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.”

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa financial leverage merupakan usaha memperbesar efek perubahan atas laba sebelum pajak dan bunga/earning before interests and taxes (EBIT) terhadap

earning per share (EPS) atau pendapatan per saham. Apabila dalam operating leverage, masalah fixed costs/aset tetap yang memengaruhi laba perusahaan dalam financial leverage adalah biaya modal tetap (fixed financial cost). Biaya modal tetap merupakan suatu bunga tetap (fixed interests) yang harus dibayar perusahaan sesuai dengan perjanjian kepada pemberi pinjaman (debt holdres) atau dividen atas saham preferen (preferred stockholders) sebelum pembagian pendapatan/dividen kepada para pemegang saham umum (common stockholders).

Leverage finansial, sebagaimana telah didefinisikan, menyangkut penggunaan dana yang diperoleh pada biaya tetap tertentu dengan harapan bisa meningkatkan bagian pemilik modal. Menurut Sinuraya (2008:130) bahwa: "Leverage yang menguntungkan terjadi apabila perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari dana yang dibeli daripada biaya tetap penggunaan dana tersebut."

Leverage keuangan menurut Sinuraya (2008:129) bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (financial) yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan

tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan. Karena itu pembicaraan leverage keuangan berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan tersebut dikatakan mempunyai leverage keuangan yang tinggi, yang berarti degree of financial leverage (DFL) untuk perusahaan tersebut juga tinggi. Martono dan Harjito (2008:311) mengemukakan bahwa : " Degree of financial leverage mempunyai implikasi terhadap earning per share perusahaan ". Untuk perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi, perubahan EBIT (Earning Before Interest and Taxes) akan menyebabkan perubahan EPS yang tinggi. Sama seperti degree of operating leverage (DOL). DFL seperti bermakna dua, jika EBIT meningkat, EPS akan meningkat secara signifikan, sebaliknya jika EBIT turun, EPS juga akan turun secara signifikan.\

## **2. Rasio-Rasio *Financial Leverage***

Didalam manajemen keuangan umumnya dikenal dua macam leverage, yaitu leverage operasi (*operating*

*leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Penggunaan kedua *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya asset dan sumber dananya. Dengan demikian, penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan resiko kerugian. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan

kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan utang juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham. Karenanya penggunaan utang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya.

Perusahaan menggunakan *Rasio leverage* dengan tujuan agar dapat mengetahui berapa besar keuntungan yang diperoleh dibandingkan biaya assets dan sumber dananya. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh.

Adapun jenis-jenis rasio financial leverage yaitu :

1. *Time Interest Earned Ratio* (TIER) adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

2. *Fixed Charge Coverage Ratio* adalah rasio penutupan beban tetap yang hampir sama dengan TIER, akan tetapi disini dimasukkan beban lain dimana pada umumnya perusahaan menyewa aktiva (leasing) dan menanggung kewajiban jangka panjang atas dasar kontrak *lease*.

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasi} + \text{Pembayaran Leasing}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Pembayaran Leasing}}$$

3. Debt ratio adalah rasio ini dikenal juga dengan sebutan *Debt to Asset* yang membandingkan total utang dengan total aktiva. Para kreditur menginginkan *debt ratio* yang rendah karena semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko para kreditur.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

### C. *Operating Leverage*

Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal dua macam leverage, yaitu operating leverage dan financial leverage. Operating leverage dapat digambarkan secara mudah dengan menggunakan laporan rugi laba. leverage ini membandingkan pengaruh pendapatan (penjualan) terhadap perubahan keuntungan operasional (Operating Income). Jika kita ingin menerapkan proses produksi baru dengan mesin-mesin baru yang mahal dan canggih. Sebagai konsekuensi perusahaan akan mengeluarkan uang yang banyak demi mesin tersebut dan akan berdampak

pada menurunnya keuntungan operasional akan tetapi penggunaan mesin baru akan menghemat beberapa variabel.

Contoh dengan mesin baru yang berkerja lebih cepat tenaga manusia bisa dikurangi. Perusahaan akan lebih menghemat daripada mempertahankan mesin lama. Tentu saja kedua cara tersebut harus memperhitungkan derajat dari pengungkit operasioanal atau degree of operational leverage (dol).

Operating leverage menurut Hanafi (2004:329) bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Beban tetap operasional biasanya

berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap (misalnya gaji bulanan karyawan). Sebagai kebalikannya adalah beban (biaya) variabel operasional. Contoh biaya variabel operasional adalah biaya tenaga kerja yang dibayar berdasarkan produk yang dihasilkan (misalnya karyawan harian perusahaan rokok, dibayar Rp.100,00 untuk setiap rokok yang dilinting). Komposisi biaya tetap/variabel yang berbeda mempunyai implikasi yang berbeda terhadap risiko dan keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi (relatif terhadap biaya variabel) dikatakan menggunakan operating leverage yang tinggi. Dengan kata lain, degree of operating leverage (DOL) untuk perusahaan tersebut tinggi. Perubahan penjualan yang kecil akan mengakibatkan perubahan pendapatan yang tinggi (lebih sensitive).

Jika perusahaan mempunyai degree of operating leverage (DOL) yang tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat

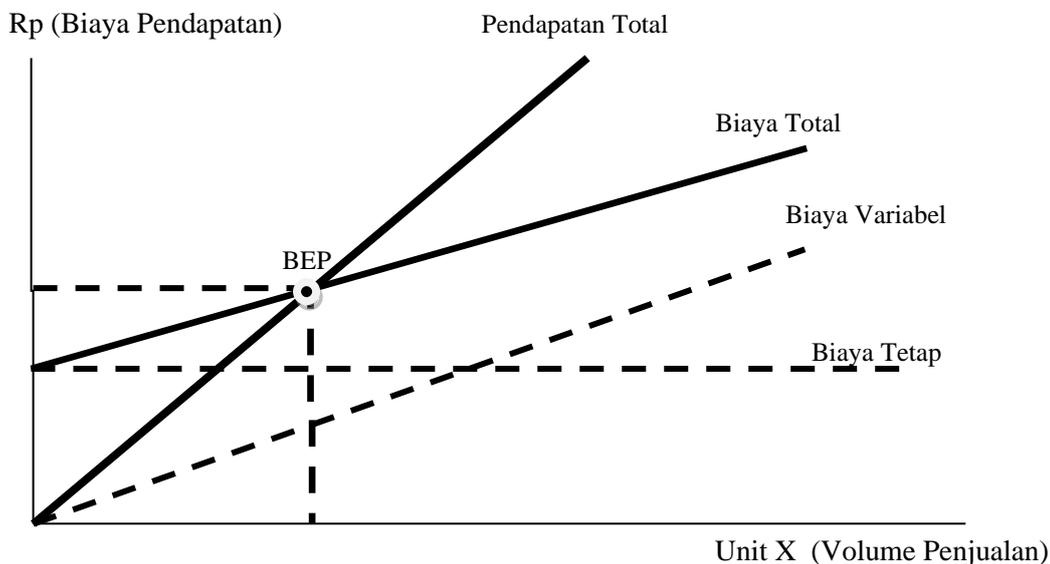
penjualan turun secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan demikian DOL diibaratkan seperti pisau dengan dua mata bisa membawa manfaat, sebaliknya bisa juga merugikan. Adapun kegunaan dari operating leverage adalah leverage operasi dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Dilihat dari kegunaan operating leverage, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat mengetahui perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan, sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan operasi perusahaan.

#### **D. Analisis *Break Even Point***

Banyak perencanaan kegiatan dalam perusahaan yang didasarkan atas perkiraan tingkat output. Pemahaman hubungan antara skala perusahaan, biaya operasi dan EBIT pada berbagai tingkat output disebut analisis volume biaya laba atau cost profit volume analisis yang sering disebut juga dengan break event analysis atau analisis break event. Suatu perusahaan mencapai kondisi keuangan yang break even

ketika hasil penjualannya sama dengan biaya operasinya. Hubungan antara pendapatan penjualan, biaya dan laba

dapat diilustrasikan dengan gambar di bawah ini.



Jika dikaitkan dengan laporan laba-rugi terhadap konsep biaya dalam ekonomi dapat dijelaskan dengan gambar sebagai berikut:

LAPORAN LABA-RUGI

Sales	xxx	→	TR
COGS	(xxx)	→	VC
GROSS PROFIT	xxx		
Administrative expenses	(xxx)		
Other cash expenses	(xxx)		
Depreciation expenses	(xxx)		
EBIT	xxx	→	Laba
Interest exopenses	(xxx)		
EBT	xxx		
Tax (%)	(xxx)		
EAT	xxx		
	<u>xxx</u>		

Biaya-biaya yang lain sebelum EBIT adalah biaya tetap (FC). Atas dasar konsep biaya dan pendapatan di atas maka analisis break point dapat dilakukan.

### 1. Operating Break Even

Adalah untuk menentukan besarnya penjualan yang akan memperoleh laba operasi (EBIT) mencapai break even.

$$Q_{BE} = \frac{FC}{P - V}$$

dan

$$S_{BE} = \frac{FC}{1 - \frac{V}{P}}$$

atau

$$= P \times Q_{BE}$$

### 2. Cash Break Even

Pada komponen biaya tetap (FC) terdapat biaya depresiasi yang merupakan non cash expense, jika biaya depresiasi dikeluarkan dari biaya tetap maka dapat dihitung cash break even.

$$Q_{CBE} = \frac{FC - D}{P - V}$$

$$S_{CBE} = \frac{FC - D}{1 - \frac{V}{P}}$$

atau

$$= P \times Q_{CBE}$$

Pembedaan tingkat EBIT akan mempunyai “*income effect*” yang berbeda terhadap EPS pada berbagai perimbangan pembelanjaan atau “*financing mix*”. Pada suatu tingkat EBIT tertentu, suatu perimbangan pembelanjaan Hutang - Saham Biasa 40 – 60 (atau *leverage factor* 40%) mempunyai “*income effect*” yang paling besar terhadap EPS dibandingkan dengan perimbangan yang lain, misalkan 15 – 85 (*LF* 15%). Apabila tingkat EBIT turun misalkan, maka mungkin perimbangan yang lain yang mempunyai efek paling menguntungkan terhadap EPS. Untuk dapat mengetahui perimbangan pembelanjaan yang mana yang mempunyai “*income effect*” yang terbesar terhadap EPS pada setiap tingkat EBIT, maka perlulah ditentukan lebih dahulu “*indifference point*” antara berbagai perimbangan pembelanjaan tersebut.

Analisis “*indifference point*” ini sering pula disebut “analisis EBIT – EPS”. Gambaran mengenai efek dari *financial leverage* terhadap pendapatan per lembar saham (EPS) nampak pada tabel di bawah ini: Efek dari berbagai perimbangan

pembelanjaan terhadap EPS.

	<b>Alternatif I</b>	<b>Alternatif II</b>	<b>Alternatif III</b>
	<b>Hutang 40 %</b>	<b>Hutang 15 %</b>	<b>Hutang 0 %</b>
	<b>Saham Biasa</b>	<b>Saham Biasa</b>	<b>Saham Biasa</b>
	<b>60%</b>	<b>85%</b>	<b>100%</b>
Jumlah dana yang diperlukan	Rp 2.000.000,00	Rp 2.000.000,00	Rp 2.000.000,00
Dipenuhi dengan:			
1) Saham Biasa	Rp 1.200.000,00	Rp 1.700.000,00	Rp 2.000.000,00
Lembar saham (Rp 100,00 /lembar)	12.000 lembar	17.000 lembar	20.000 lembar
2) 5% Obligasi	Rp 800.000,00	Rp 300.000,00	Rp 0,00
EBIT = Rp 60.000,00			
EBIT	Rp 60.000,00	Rp 60.000,00	Rp 60.000,00
Bunga Obligasi (5%)	Rp 40.000,00	Rp 15.000,00	Rp 0,00
Keuntungan Sebelum Pajak (EBT)	Rp 20.000,00	Rp 45.000,00	Rp 60.000,00
Pajak Penghasilan (50%)	Rp 10.000,00	Rp 22.500,00	Rp 30.000,00
Keuntungan Netto sesudah Pajak (EAT)	Rp 10.000,00	Rp 22.500,00	Rp 30.000,00
Pedapatan per lembar saham (EPS) =			
$\frac{\text{EAT}}{\text{T}}$	Rp 0,83	Rp 1,32	Rp 1,50
Jml lembar saham biasa			
EBIT = Rp 120.000,00			
EBIT	Rp 120.000,00	Rp 120.000,00	Rp 120.000,00
Bunga Obligasi (5%)	Rp 40.000,00	Rp 15.000,00	Rp 0,00
Keuntungan Sebelum Pajak (EBT)	Rp 80.000,00	Rp 105.000,00	Rp 120.000,00
Pajak Penghasilan (50%)	Rp 40.000,00	Rp 52.500,00	Rp 60.000,00

	<b>Alternatif I Hutang 40 % Saham Biasa 60%</b>	<b>Alternatif II Hutang 15 % Saham Biasa 85%</b>	<b>Alternatif III Hutang 0 % Saham Biasa 100%</b>
Keuntungan Netto sesudah Pajak (EAT)	Rp 40.000,00	Rp 52.500,00	Rp 60.000,00
Pedapatan per lembar saham (EPS) = $\frac{\text{EAT}}{\text{T}}$	Rp 3,33	Rp 3,09	Rp 3,0
Jml lembar saham biasa			
EBIT = Rp 100.000,00			
EBIT	Rp 100.000,00	Rp 100.000,00	Rp 100.000,00
Bunga Obligasi (5%)	Rp 40.000,00	Rp 15.000,00	Rp 0,00
Keuntungan Sebelum Pajak (EBT)	Rp 60.000,00	Rp 85.000,00	Rp 100.000,00
Pajak Penghasilan (50%)	Rp 30.000,00	Rp 42.500,00	Rp 50.000,00
Keuntungan Netto sesudah Pajak (EAT)	Rp 30.000,00	Rp 42.500,00	Rp 50.000,00
Pedapatan per lembar saham (EPS) = $\frac{\text{EAT}}{\text{T}}$	Rp 2,50	Rp 2,50	Rp 2,50
Jml lembar saham biasa			

Dari tabel di atas tampak bahwa pada tingkat EBIT Rp 60.000,00 alternatif yang mempunyai efek pendapatan yang paling besar terhadap EPS adalah alternatif III dimana EPS-nya adalah Rp 1,50, sedangkan alternatif I dan II masing-masing sebesar Rp 0,83 dan Rp 1,32.

Selanjutnya pada tingkat EBIT Rp 120.000,00 keadaannya berubah, bukan lagi alternatif iii yang paling besar "income effect"-nya terhadap EPS, melainkan alternatif I yang paling baik dimana EPS nya ebesar Rp 3,33 sedagkan alternatif II dan III masing-masing sebesar Rp 3,09 dan Rp 3,0.

Tingkat EBIT Rp 100.000,0 ternyata merupakan "indifference point" dari Hutang - Saham Biasa, dimana pada tingkat EBIT tersebut EPS pada berbagai alternatif adalah sama yaitu Rp 2,50.

Apabila sebelumnya perusahaan tersebut belum mempunyai obligasi, maka besarnya "indifference point" tersebut dapat dihitung secara langsung dengan menggunakan rumus aljabar sbb.:

$$\text{Saham Biasa vs Obligasi : } \frac{x(I-t)}{S1} = \frac{(x-c)(1-t)}{S2}$$

Keterangan:

X = EBIT pada *indifference point*.

C = Jumlah bunga obligasi dinyatakan dalam rupiah.

T = Tingkat pajak perseroan.

S1 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau menjual saham biasa.

S2 = Jumlah lembar saham biasa yang beredar kalau menjual saham biasa dan obligasi secara bersama-sama.

Berdasarkan rumus tersebut, indifference point dari contoh di atas dengan mengambil alternatif I dan III dapat dihitung sbb.:

$$\begin{aligned} \text{Saham Biasa versus Obligasi : } \frac{0,5 x}{20.000} &= \frac{0,5 (x - 40.000)}{12.000} \\ 0,5 x (12.000) &= 20.000 (0,5 x - 20.000) \\ 6.000 x &= 10.000 x - 400.000.000 \\ 4.000 x &= 400.000.000 \\ x &= 100.000 \\ x &= \text{Rp } 100.000,00 \end{aligned}$$

Apabila diambil alternatif II dan III, hasilnya pun akan sama, yaitu:

$$\begin{aligned} \text{Saham Biasa versus Obligasi : } \frac{0,5 x}{20.000} &= \frac{0,5 (x - 15.000)}{17.000} \\ 0,5 x (17.000) &= 20.000 (0,5 x - 7.500) \\ 8.500 x &= 10.000 x - 150.000.000 \\ 1.500 x &= 150.000.000 \\ x &= 100.000 \\ x &= \text{Rp } 100.000,00 \end{aligned}$$

**Daftar Pustaka**

- Alma, Buchari, 2000, Pengantar Bisnis, cetakan ketujuh, penerbit: Alfabeta, Bandung
- Faqih Nabhan ( 2001 ) Pengaruh leverage keuangan terhadap retur saham, pertumbuhan penjualan dan laba operasi perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
- Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti, 2004, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, edisi pertama, cetakan pertama, edisi pertama, cetakan pertama, Penerbit : UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Jaidin Ali ( 2007 ), Leverage keuangan juga, Ali Jaidin meliti mengenai analisis Leverage Keuangan pada PT. Sepatu BATA, dalam penelitian ini Ali Jaidin menggunakan data laporan keuangan PT. Sepatu BATA tahun 1999 – 2000.
- Martono dan Agus Harjito, 2008, Manajemen Keuangan, edisi pertama, cetakan ketujuh, Penerbit : Ekonisia, Yogyakarta
- Munawir, S. 2007, Analisa Laporan Keuangan, edisi ketujuh, Penerbit : BPF, Yogyakarta
- Nur Asida ( 2006 ), Leverage keuangan terhadap laba atas modal sendiri (ROE) pada PT. Semen Tonasa. Penelitian tersebut menggunakan data laporan keuangan PT. Semen Tonasa Kab. Pangkep periode 2000 – 2004
- Sinuraya, Murthada, 2008, Teori Manajemen Keuangan, edisi kedua, Penerbit : Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sjahrial, Dermawan, 2009, Kumpulan Pembahasan, Soal-soal Manajemen Keuangan, edisi kedua, Penerbit : Mitra Wacana Media, Jakarta
- Sartono, Agus 2001, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, edisi keempat, cetakan pertama, Penerbit : BPF, Yogyakarta
- Sutrisno, 2003, Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi, edisi pertama, cetakan ketiga, Penerbit : Ekonisia, Yogyakarta
- Syamsuddin, Lukman, 2002, Manajemen Keuangan Perusahaan, edisi Baru, cetakan ketujuh, Penerbit : Rajawali Pers, Jakarta.
- Warsono, 2003, Manajemen Keuangan Perusahaan, edisi ketiga, cetakan pertama, jilid satu, Penerbit : Bayu Media, Malang
- Yamit, Zulian, 2001, Manajemen Keuangan, edisi pertama, cetakan ketiga, Penerbit : Ekonisia, Yogyakarta