PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN ON INVESTMENT* DAN *RETURN ON EQUITY* (STUDI KASUS PT HERO SUPERMARKET Tbk. PERIODE 2001 – 2007)

Oleh

NOVITA SARI
200412071

SKRIPSI
Diajukan Untuk Melengkapi Sebagian Syarat-Syarat
Dalam Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA
2009

TANDA PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama : Novita Sari

NPM : 200412071

Program / Jurusan : Sarjana / Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh *Leverage* terhadap *Return on Investment* dan *Return on Equity* (Studi kasus PT Hero Supermarket Tbk. Periode 2001 – 2007).

Tanggal Ujian Komprehensif : Jum'at,13 Februari 2009 (Pukul 08.00-10.00WIB)

Penguji

Ketua : Dr. Siswanto SE., MM.,

Anggota : 1. Sparta SE., Msi., Ak.,

2. Gunawan SE., MM.,

Menyatakan bahwa mahasiswa dimaksud di atas telah mengikuti ujian komprehensif dan dinyatakan LULUS ujian.

Penguji,

Ketua

(Dr. Siswanto SE., MM.,)

Anggota

(Sparta SE., Msi., Ak.,) (Gunawan SE., MM.,)

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP

RETURN ON INVESTMENT* DAN *RETURN ON EQUITY

(STUDI KASUS PT HERO SUPERMARKET Tbk. PERIODE 2001 - 2007)

SKRIPSI

Diterima dan Disetujui untuk Diujikan

2009

Nama Mahasiswa : Novita Sari

NIM : 200412071

Program / Jurusan : Sarjana / Akuntansi

Jakarta, 16 Januari 2009

Dosen Pembimbing Skripsi

(Sparta SE., Msi., Ak,.)

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

Assalaamu'alaikum Wr. Wb.

Puji dan syukur kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam, karena berkat rahmat, izin dan kasih sayang-Nya juga penulis bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul **PENGARUH *LEVERAGE TERHADAP RETURN ON INVESTMENT* DAN *RETURN ON EQUITY* (STUDI KASUS PT HERO SUPERMARKET Tbk PERIODE 2001 -2007)**.

Tujuan penulisan skripsi ini dibuat adalah sebagai salah satu syarat kelulusan dalam mencapai gelar Sarjana Ekomoni (S1) Program Studi Akuntansi STIE Indonesia Banking School (IBS).

Dalam penyelesaian skripsi ini tidak sedikit kesulitan yang ditemui oleh penulis, namun berkat bantuan dari berbagai pihak, Alhamdulillah, halangan tersebut dapat teratasi. Oleh sebab itu, dengan segenap kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Siswanto, SE., MM., Bapak Nugroho Endro Pranoto, SE., M.BA, dan Bapak Drs. Antyo Pracoyo, MSi., selaku pimpinan Indonesia Banking School.
2. Bapak Sparta SE., Msi., Ak,. selaku Ketua Jurusan Akuntansi STIE Indonesia Banking School dan dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu

di sela-sela kesibukannya untuk membimbing serta memberi masukan kepada Penulis selama ini.

3. Bapak Gunawan SE, MM selaku dosen STIE Indonesia Banking School, yang telah memberikan motivasi dan masukan kepada penulis.
4. Seluruh Dosen pengajar, administrasi dan karyawan yang turut serta membantu terselesaikannya skripsi ini.
5. Seluruh Bapak dan Ibu petugas perpustakaan yang disibukkan dengan pinjam –meminjam buku, skripsi, dan tesis.
6. Bapak Untung selaku Humas dari PT Hero Supermarket Tbk. yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk bertukar pikiran dengan penulis.
7. Ayah (Syahrul Suraihi), Mama (Isnawati), dan Oma (Musnidar) tercinta yang telah mencurahkan segala doa, cinta, dan kasih sayang yang tak terhingga sehingga studi dan skripsi ini selesai dengan lancar. Serta kedua adik Penulis yaitu Muhammad Dede Fahlevi (Dede) dan Safira Sudiastusi (Pia) yang selalu menyemangati Penulis.
8. Risdiantono (Didit), terima kasih atas cinta, doa dan dukungannya.
9. Apri Sandari Any (Any), Indrianisari (Sari), Apri Widiastuti (Apri), dan Yulianto (Djule) adalah sahabat - sahabat terbaik yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada Penulis.
10. Monica Maranatha Christina Sihombing (Monci), Puteri Rahma Karina (Puteri), Lidya Mustafa (Elyd), Alvina Kartikasari (Vina), Mardiati Fuadah (Fu), Aditya Angga Kusuma (Angga), Antonio Vivaldi (Anton), Prasojo (Joe), Indra jaya (Bang Jay), M. Taufik Pane (Pane), Firell, dan Rizky Christie

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

Pradipta (Kiki) adalah teman – teman seperjuangan Penulis yang selalu memberi dukungan dan semangat kepada Penulis untuk segera menyelesaikan tugas akhir ini.

11. Semua teman-teman Angkatan 2004 Jurusan Akuntansi dan Manajemen yang telah mendoakan dan memberikan semangat kepada Penulis.

Penulis menyadari bahwa sebagai manusia biasa skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena, itu segala saran dan kritik Penulis terima dengan tangan terbuka. Akhir kata, Penulis ucapkan terima kasih dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi perkembangan ilmu-ilmu di masa yang akan datang, terutama di Jurusan Akuntansi. Amien.

Wassalaamu'alaikum Wr. Wb

Jakarta, 20 januari 2009

Penulis,

(Novita Sari)

ABSTRACT

Debt financing have to taken carefully by company to result a good return, because return reflects company performance from investing activities. Measurement of company performance can be seen at return on investment and return on equity ratios, while leverage ratio can be used to measured debt which get by company.

The main purposes of this research are to know that variable leverage partially influence return on in investment and return on equity.

The object of this research is PT Hero Supermarket Tbk. This research using secondary data during 2001 to 2007 quarterly, so total observations are twenty eight observations. This research using simple regression linier. T-test is used to test the hypothesis and coefficient of determination is used to know the strength of influenced between the variables.

The result indicated that both (return on investment and return on equity) are not influenced by leverage at level five.

Key words : leverage, return on investment, and return on equity

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Novita Sari

NPM : 200412071

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan tata tertib STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Penulis,

Materai Rp 6,000

(Novita Sari)

DAFTAR ISI

Kata Pengantar i
Abstract iv
Lembar Pernyataan Karya Sendiri v
Daftar Isi vi
Daftar Tabel ix
Daftar Gambar x
Daftar Grafik xi

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan 1
1.2 Masalah Penelitian 4
1.2.1 Identifikasi Masalah 5
1.2.2 Pembatasan Masalah 5
1.2.3 Perumusan Masalah 6
1.3 Tujuan Penelitian 6
1.4 Manfaat Penelitian 6
1.5 Sistematika Penelitian 7

BAB II LANDASAN TEORITIS

2.1 *Leverage* 9
2.1.1 Pengertian 9
2.1.2 Rasio - rasio *leverage* 11
2.2 *Return on Investment* 13
2.2.1 Pengertian 13
2.3 *Return on Equity* 17

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

2.3.1 Pengertian 17
2.4 Pengaruh *Leverage* terhadap ROI 20
2.5 Pengaruh *Leverage* terhadap ROE 20
2.6 Hasil Penelitian Sebelumnya 21
2.7 Kerangka Pemikiran 23
2.8 Hipotesis 24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pemilihan Obyek Penelitian 25
3.2 Tehnik Pengumpulan Data 25
3.3 Data yang Dihimpun 26
3.3.1 Variabel penelitian 26
3.3.2 Definisi Operasional Variabel 27
3.4 Tehnik Pengolahan Data 28
3.5 Tehnik Pengujian Hipotesis 29
3.5.1 Uji Asumsi Klasik 29
3.5.2 Pengujian Hipotesis 31

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum 33
4.1.1 Sejarah Singkat Perusahaan 33
4.1.2 Kegiatan Perusahaan 35
4.1.3 Struktur Organisasi Perusahaan 36
4.2 Perkembangan *Leverage, Return on Investment,* dan *Return on Equity* 46
4.3 Hasil Regresi 50
4.3.1 Hasil Regresi Model 1 50
4.3.2 Hasil Regresi Model 2 51

4.4 Uji Asumsi Klasik 52
4.4.1 Uji Normalitas Model Regresi 1 dan
Model Regresi 2 52
4.4.2 Uji Autokorelasi Model Regresi 1 dan 2 56
4.4.3 Uji Heteroskedastisitas Model Regresi 1 dan 2 57
4.5 Analisis Uji Hipotesis 60
4.5.1 Pengujian Hipotesis 1 60
4.5.2 Pengujian Hipotesis 2 61
4.6 Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap ROI dan ROE 62
4.6.1 Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap ROI.....62
4.6.2 Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap ROE 66

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN
5.1 Kesimpulan Penelitian 71
5.2 Saran.....72
5.3 Keterbatasan Penelitian 73
Daftar Pustaka .....
Daftar Riwayat Hidup.....
Lampiran .....

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.a Hasil Regresi Model 1 50
Tabel 4.1.b Hasil Regresi Model 2 51
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas K-S Model 1 dan Model 2 55
Tabel 4.3.a Hasil Uji Autokorelasi B-G Model 1 56
Tabel 4.3.b Hasil Uji Autokorelasi B-G Model 2 56
Tabel 4.4.a Hasil Uji Heteroskedastisitas White Model 1 59
Tabel 4.4.b Hasil Uji Heteroskedastisitas White Model 2 59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Struktur Organisasi PT Hero Supermarket Tbk 37
Gambar 4.2.a Hasil Uji Normalitas Model 1 53
Gambar 4.2.b Hasil Uji Normalitas Model 2 54
Gambar 4.3.a Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1.....58
Gambar 4.3.b Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2 58

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 *Leverage* Periode 2001 - 2007 46
Grafik 4.2 *Return on Investment* Periode 2001 - 2007.....47
Grafik 4.3 *Return on Equity* Periode 2001 - 2007.....49

HALAMAN PERSEMBAHAN

Halaman ini penulis persembahkan untuk beberapa pihak yang sangat membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Allah SWT

Ayah, Mama dan Oma (you’re the best parents in the world)

Para sahabat terbaik

(Apri Sandari Any, SE, Apri Widi Astuti, SE, Indrianisari, SE

Felicia Diah kristianingrum, SE, Risdiantono dan Yulianto)

hidup ini hanya sementara
dan tidak selamanya indah
tapi PERSAHABATAN kita
yang paling membuat bahagia

inilah harta yang paling berharga di dunia
kita adalah keluarga
kan abadi selamanya.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang, yang pada saat ini sedang mengalami perkembangan baik dari sisi ekonomi maupun industri. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan yang didirikan oleh investor lokal maupun asing dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan atau meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Salah satu contoh perusahaan yang didirikan adalah jenis perusahaan pengecer *(retailer)* seperti *Hero, Carrefour, Hypermart,* dan *Alfa*. Perusahaan jenis ini berdiri pada pada daerah – daerah yang strategis, yaitu daerah yang sering dikunjungi masyarakat.

Kegiatan operasional dari perusahaan jenis ini adalah menyediakan berbagai kebutuhan rumah tangga dengan kualitas yang baik dan dengan harga yang terjangkau. Untuk dapat menopang kegiatan operasional dan melakukan ekspansi, maka manajemen perusahaan membutuhkan pendanaan. Menurut Riyanto (2001 ; 5) pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber internal perusahaan (*internal sources*) dan sumber eksternal perusahaan (*eksternal sources*). Pemenuhan dana dari sumber internal perusahaan mengacu pada sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya *retained earning* dan depresiasi. Pemenuhan dana dari sumber eksternal

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

perusahaan mengacu pada sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik, penjualan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Pemenuhan dana yang berasal dari sumber eksternal perusahaan dibedakan atas pendanaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan ekuitas (*equity financing*). Perusahaan dikatakan menjalankan pendanaan hutang apabila dalam memenuhi dana diperoleh dari pinjaman, pendanaan ini bersifat jangka pendek. Perusahaan yang memenuhi kebutuhan dana diperoleh dari penerbitan saham baru disebut pendanaan ekuitas, dan pendanaan ini bersifat jangka panjang.

Perusahaan cenderung memilih pendanaan hutang dibandingkan pendanaan ekuitas, karena dari pendanaan hutang perusahaan mandapatkan manfaat pajak akibat dari membayar bunga sedangkan dari pendanaan ekuitas perusahaan harus membayar dividen kepada pemegang sahamnya dan tidak mendapat manfaat pajak. Dari pendanaan hutang perusahaan harus membayar beban bunga kepada kreditor tepat pada waktunya. Dengan memenuhi kewajiban tepat waktu, perusahaan dapat menjaga kepercayaan dari kreditor. Sehingga kreditor akan tetap memberikan pinjaman dan tambahan pinjaman kepada perusahaan. Dari pendanaan hutang, perusahaan harus mampu mengelola dana yang didapat secara baik sehingga dapat memberikan hasil dari investasi yang dilakukan. Hasil investasi yang diperoleh merupakan cermin dari kinerja keuangan perusahaan, semakin besar hasil yang diperoleh dari pengelolaan dana, maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menilai hasil investasi dari perusahaan tersebut, dengan menggunakan pendekatan rasio

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

keuangan yaitu rasio profitabilitas. Rasio ini adalah rasio yang mengukur keefektifan keseluruhan manajemen yang ditunjukkan dengan hasil yang diperoleh dari investasi (Weston dan Brigham, 1990 ; 47). Pengukuran keefektifan perusahaan dapat dilakukan dengan membandingkan laba perusahaan dengan investasi yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Semakin tinggi hasil investasi, maka semakin efektif perusahaan tersebut mengelola dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Rasio – rasio yang bisa digunakan untuk menilai hasil investasi yang dilakukan perusahaan adalah *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE), karena kedua rasio ini membandingkan secara langsung antara laba bersih setelah pajak dengan total aset atau ekuitas perusahaan dalam rangka memperoleh hasil (*return*). Untuk dapat menilai tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan rasio leverage. Rasio *leverage* yang tinggi mengindikasikan penggunaan hutang yang tinggi oleh suatu perusahaan sehingga perusahaan menanggung beban bunga yang juga tinggi.

Riyanto (2001 ; 44) menyatakan bahwa sejauh penggunaan hutang mampu memberikan *return on investment* yang lebih besar dari bunga hutang tersebut, maka penggunaan *leverage* dibenarkan. Pengaruh dari *return on investment* terhadap *return on equity* salalu positif, artinya makin besar *return on investment* selalu mengakibatkan makin besarnya *return on equity, ceteris paribus,* misalnya tingkat bunga,dan tingkat pajak. Pengaruh rasio *leverage* terhadap *return on equity* dapat positif, negatif, ataupun tidak mempunyai hubungan sama sekali.

Beberapa penelitian pernah dilakukan untuk menyelidiki kegunaan dari analisis rasio keuangan yang dapat dihitung dari laporan keuangan untuk

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

menentukan kinerja keuangan perusahaan yaitu : Martono (2002) melakukan penelitian tentang profitabilitas industri, rasio *leverage* keungan tertimbang, rasio intensitas modal tertimbang dan pangsa pasar terhadap ROA dan ROE. Pengujian ini menggunakan sample sebanyak 41 perusahaan manufaktur *go public* sejak 1994 – 1997. Soeprijadi dan Sitanggang (2007) menyelidiki pengaruh hutang dan modal sendiri terhadap rentabilitas modal sendiri (ROE) pada 51 perusahaan dan hasilnya terdapat pengaruh hutang positif dan signifikan terhadap rentabilitas modal sendiri serta hutang dan modal secara bersama – sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap rentabilitas modal sendiri. Ramadhan (2008) menyelidiki pengaruh *financial leverage* terhadap ROE dan EPS pada perusahaan pertambangan logam dan mineral lainnya. Pengujian ini menggunakan 3 sampel perusahaan pertambangan yang listing di BEI sebelum 2002. Tehnik analisis yang digunakan adalah analisis korelasi sederhana, regresi linear sederhana. Sedangkan pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *financial leverage* terhadap ROE dan EPS.

Mengingat pentingnya rasio – rasio tersebut, maka penulis berminat untuk menganalis **"*Pengaruh Leverage* terhadap *Return On Investment* dan *Return On Equity pada PT Hero Supermarket Tbk*".**

1.2 Masalah Penelitian

Masalah penelitian yang akan dibahas terdiri atas identifikasi masalah, pembatasan masalah, dan perumusan masalah.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

1.2.1 Identifikasi Masalah

1) Perusahaan cenderung meningkatkan hutang dengan harapan laba perusahaan akan naik. Pada kenyataannya peningkatan hutang dapat menurunkan laba perusahaan.
2) Perusahaan menggunakan *leverage* yang tinggi untuk meningkatkan *return on investment*. Peningkatan pada *leverage* akan menambah beban bunga perusahaan sehingga akan menurunkan *net income* perusahaan dan pada akhirnya akan menurunkan *return on investment* perusahaan.
3) Perusahaan menggunakan *leverage* yang tinggi untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham (*return on equity*). Peningkatan pada *leverage* dapat menambah beban bunga perusahaan, sehingga akan menurunkan *net income* perusahaan dan pada akhirnya akan menurunkan *return on equity* perusahaan.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan lebih fokus, maka penulis hanya menggunakan :

a) Rasio – rasio yang terkait dengan penelitian, yaitu rasio *leverage*, *return on investment*, dan *return on equity* PT Hero Supermarket Tbk.
b) Dalam hal penghitungan rasio, penulis menggunakan laporan keuangan kuartalan PT Hero Supermarket Tbk.
c) Tahun perhitungan dalam penelitian ini sebanyak 7 tahun, yaitu tahun 2001 sampai dengan tahun 2007 atau sebanyak 28 kuartal, sehingga jumlah observasinya 28.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

1.2.3 Perumusan Masalah

1) Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *return on investment* (ROI) pada PT Hero Supermarket Tbk.?
2) Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *return on equity* (ROE) pada PT Hero Supermarket Tbk.?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1) Mengetahui pengaruh antara *leverage* dengan ROI, baik itu pengaruh positif maupun negatif.
2) Mengetahui pengaruh antara *leverage* dengan ROE, baik itu pengaruh positif maupun negatif.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return on investment* dan *return on equity* diharapkan sangat bermanfaat bagi pihak – pihak yang berkaitan dengan penelitian ini, seperti :

a) Penulis : diharapkan penelitian ini akan memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai *leverage*, ROI, dan ROE pada PT Hero Supermarket Tbk.
b) Perusahaan : sebagai bahan evaluasi serta bahan pertimbangan dalam membuat keputusan pendanaan bagi perusahaan.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

c) Pembaca : penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi terhadap pengembangan *literature* serta memperkaya referensi bagi pembaca.

1.5 Sistematika Penelitian

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyajikan sistematika pembahasan mulai dari latar belakang hingga kesimpulan. Sistematika pembahasan tersebut adalah sebagai berikut :

Bab satu berisi latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian dalam penyusunan skripsi ini.

Pada bab dua akan diuraikan mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini yaitu teori yang berkaitan dengan *leverage*, teori mengenai ROI, teori mengenai ROE, pengaruh rasio *leverage* terhadap ROI, pengaruh rasio *leverage* terhadap ROE, penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dengan pokok permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang melandasi penelitian ini.

Bab tiga berisi uraian mengenai metode penelitian yang digunakan oleh penulis, mencakup pemilihan obyek penelitian, tehnik pengumpulan data, data yang akan dihimpun, tehnik pengolahan data, dan tehnik pengujian hipotesis.

Pada bab empat berisi uraian mengenai sejarah singkat perusahaan, kegiatan utama perusahaan, struktur organisasi perusahaan, perkembangan rasio *leverage*, ROI dan ROE, uji asumsi klasik normalitas rasio *leverage* terhadap ROI dan ROE, uji asumsi autokorelasi rasio *leverage* terhadap ROI dan ROE, uji asumsi

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

heteroskedastisitas rasio *leverage* terhadap ROI dan ROE, pengujian hipotesis pertama dan pengujian hipotesis kedua, dan Analisis pengaruh *leverage* terhadap ROI dan ROE.

Bab lima merupakan bab akhir dari penelitian yang dilakukan penulis. Pada bab ini akan diperoleh kesimpulan dari hasil analisis data yang telah dilakukan dan beberapa keterbatasan penelitian serta saran yang diberikan oleh penulis yang berhubungan dengan penelitian.

INTEGRITY KNOWLEDGE SKILL

BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1 *Leverage*

2.1.1 Pengertian

Beberapa ahli telah memberikan pengertian mengenai *leverage* sebagai berikut :

1) Keown, Martin, Patty and Scott (2005 ; 508)

> "*Financial leverage means financing a portion of the firm's assets with securities bearing a fixed (limited) rate of return in hopes of increasing the ultimate return to the common stockholders.*"

2) Jones (2007 ; 410)

> "*Leverage* adalah rasio yang mengukur bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Pembiayaan dapat dilakukan dengan hutang dan ekuitas. Pembiayaan melalui hutang (*leverage*) dapat meningkatkan *return* kepada pemegang saham (*favorable leverage*) dan menurunkan *return* kepada pemegang saham (*unfavorable leverage*)."

3) Harahap (2007 ; 306)

> "*Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki komposisi modal lebih besar dari hutang. Rasio ini bisa juga dianggap bagian dari rasio Solvabilitas."

4) Riyanto (2001 ; 360)

> "*Leverage* adalah penggunaan aktiva atau dana, dimana untuk penggunaan dana tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap."

Leverage dibedakan atas *operating leverage* dan *financial leverage.* Menurut Keown et al (2005 ; 519) *Operating leverage* didefinisikan sebagai *the responsiveness of the firm's* EBIT *to fluctuations in sales. Operating leverage* timbul ketika perusahaan menggunakan biaya tetap dalam kegiatan operasionalnya. Menurut Riyanto (2005 ; 360) *operating leverage* berkaitan dengan penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap. *Operating leverage* menghasilkan *leverage* yang *favorable* jika *contribution margin* (*revenue minus variabel cost*) lebih besar dari biaya tetap. *Operating leverage* menghasilkan *leverage* yang *unfavorable* jika *contribution margin* lebih kecil dari biaya tetapnya.

Menurut Wild (2005 ; 521) *Financial leverage refers to the amount of debt financing in a company's capital structure*. Perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal dalam struktur modalnya disebabkan oleh dua hal, yaitu 1) hutang memberikan tingkat bunga yang tetap dan 2) bunga merupakan komponen pengurang pajak. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam struktur modalnya disebut menjalankan *trading on equity*. Perusahaan dikatakan berhasil menjalankan *trading on equity* ketika *return on assets* melebihi beban bunga, dan perusahaan dikatakan gagal menjalankan *trading on equity* ketika *return on assets* kurang dari beban bunga. Menurut Weston and Copeland (1995; 252), rasio–rasio *leverage* mempunyai beberapa implikasi sebagai berikut :

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

1) Para kreditor memandang ekuitas atau dana yang dipasok pemilik sebagai suatu pelindung atau basis penggunaan hutang, jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total maka risiko perusahaan sebagian besar akan ditanggung oleh kreditor.
2) Dengan mengumpulkan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat dari memegang kendali atas perusahaan dengan komitmen yang terbatas.
3) Penggunaan hutang dengan tingkat bunga yang tetap, dapat memperbesar keuntungan dan kerugian bagi pemilik.
4) Penggunaan hutang dengan biaya bunga yang tetap, dapat memperbesar risiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Berdasarkan beberapa pengertian para ahli di atas, *leverage* dapat didefinisikan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai aset – asetnya dari hutang. Pembiayaan yang dilakukan melalui hutang diduga dapat meningkatkan *return* kepada pemilik perusahaan dan pemegang saham. Pembiayaan melalui hutang mewajibkan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga yang harus dibayar tepat waktu kepada kreditor.

2.1.2 Rasio – Rasio *Leverage*

Terdapat beberapa rasio – rasio umum yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Diantaranya menurut Wild et al (2007 ; 525 – 526), dan Weston and Copeland (1995 ; 253 - 254) :

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

1) *Total Debt to Total Capital*

Rasio ini disebut juga *debt ratio.* Rasio ini mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang). *Total capital* dalam rumus ini merupakan total aset perusahaan. Rasio ini dirumuskan dalam persamaan 1, sebagai berikut :

$$\textit{Total Debt to Total Capital} = \frac{\textit{Total Debt}}{\textit{Total Capital}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 1}$$

2) *Total Debt to Equity Capital*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal pemilik dapat menutupi hutang perusahaan (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang) kepada pihak luar. Rasio ini dirumuskan dalam persamaan 2, sebagai berikut :.

$$\textit{Total Debt to Equity Capital} = \frac{\textit{Total Debt}}{\textit{Shareholder's Equity}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 2}$$

3) *Long - Term Debt to Equity Capital*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal pemilik dapat menutupi hutang jangka panjang perusahaan kepada pihak luar. Rasio ini dirumusakan dalam persamaan 3, sebagai berikut :

$$\textit{Long –Term Debt to Equity Capital} = \frac{\textit{Long – Term Debt}}{\textit{Shareholder's Equity}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 3}$$

4) *Total Asset to Equity Capital Ratio*

Menurut Weston dan Copeland (1995 ; 253 – 254) rasio total aset terhadap total ekuitas pemegang saham seringkali disebut sebagai “faktor leverage”, karena

rasio tersebut mengukur sejauh mana investasi ekuitas pemegang saham diperbesar oleh penggunaan hutang dalam membiayai total aktiva. Rasio ini dirumuskan dalam persamaan 4 sebagai berikut :

$$\text{Faktor } \textit{Leverage} = \frac{\text{Total aset}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 4}$$

5) Rasio Hutang Berbeban Bunga (*Interest Bearing Debt Ratio*)

Rasio ini membedakan antara hutang berbunga dengan hutang tanpa bunga. Total aktiva dikurangi dengan hutang tanpa bunga dapat didefinisikan sebagai total modal menunjukkan bagian dari total aktiva yang dibiayai dengan sumber yang mempunyai biaya eksplisit. Rasio ini dirumuskan dalam persamaan 5, sebagai berikut :

$$\textit{Interest Bearing Debt Ratio} = \frac{\text{Hutang berbeban bunga}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 5}$$

Untuk tujuan penelitian, penulis memilih rasio total aktiva terhadap ekuitas atau biasa disebut sebagai faktor *leverage*. Menurut Jones, rasio ini merefleksikan jumlah aset – aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang yang digunakan untuk memperbesar ekuitas para pemegang saham.

2.2 *Return On Investment* (ROI)

2.2.1 Pengertian

1) Keown et al (2005 ; 77)

> *"Return on asset is amount of net income produced on a firm's assets by relating net income to total assets"*.

2) Jones (2007 ; 410)

> *"Return on asset is the accounting rate of return on a firm's assets".*

3) Wild et al (2007 ; 418)

> "*Return on investment* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara laba usaha perusahaan dengan modal yang diinvestasikan dan dinyatakan dalam persentase. ROI merupakan pendekatan yang sering digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam hal pencapaian laba terhadap modal yang digunakan untuk mendapatkan laba tersebut."

4) Wikipedia

> *" Return on investment is the ratio of money gained or lost on an investment relative to the amount of money invested. The amount of money gained or lost may be referred to as interest, profit/loss, gain/loss, or net income/loss. The money invested may be referred to as the asset, capital, principal, or the cost basis of the investment. ROI is usually given as a percent rather than decimal value."*

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, ROI atau ROA dapat disimpulkan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset – aset perusahaan dalam menghasilkan laba, dihitung dengan membagi *net income* terhadap total aset dan dinyatakan dalam persentase.

Menurut Jones (2007 ; 411), ROA merupakan pengukuran penting tehadap tingkat profitabilitas perusahaan, karena ROA merefleksikan seberapa efisien dan efektif aset - aset perusahaan digunakan oleh perusahaan. ROA dipengaruhi oleh 2 rasio, yaitu *net income margin* & *assets turnover*, dirumuskan dalam persamaan 6.

✍ Rasio pertama yang mempengaruhi ROA adalah *net income margin*. Rasio ini mengukur tingkat keuntungan perusahaan (*net income*) dikaitkan dengan

tingkat penjualannya. Semakin besar tingkat penjualan, maka semakin besar *net income* yang akan didapat perusahaan. Rasio ini dirumuskan dalam persamaan 7.

- ✍ Rasio kedua yang mempengaruhi ROA adalah *assets turnover*. Rasio ini mengukur tingkat efisiensi dari aset – aset perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional, dirumuskan dengan membagi tingkat penjualan perusahaan terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi perputaran aset perusahaan, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset – asetnya. Rasio ini dirumuskan dalam persamaan 8.

Apabila kedua rasio disatukan (*net income margin* dan *asset's turnover*), maka akan terdapat faktor yang sama yang dapat mempengaruhi ROA yaitu tingkat penjualan atau *sales*, dapat dilihat dalam persamaan 9.

Setelah menghilangkan faktor yang sama, akan didapatkan rumus ROA dengan membagi *net income* perusahaan terhadap total aset perusahaan, dirumuskan dalam persamaan 10.

Nilai ROA akan berubah jika terdapat perubahan pada *net income margin* atau *asset turnover*, baik masing – masing atau keduanya. Dengan demikian manajemen perusahaan dapat menggunakan salah satu atau keduanya untuk memperbesar nilai ROA.

Keterangan persamaan :

$$\text{ROA} = \textit{Net income margin} \times \textit{Asset's turnover} \quad \text{.....persamaan 6}$$

$$\textit{Net income margin} = \frac{\textit{Net income}}{\textit{Sales}} \quad \text{.....persamaan 7}$$

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

$$\textit{Asset's Turnover} = \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total Assets}} \quad \text{.....persamaan 8}$$

Apabila kedua persamaan disatukan, maka nilai ROA

$$\text{ROA} = \frac{\textit{Net income}}{\textit{Sales}} \times \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total Assets}} \quad \text{.....persamaan 9}$$

Sehingga,

$$\boxed{\textbf{ROA} = \frac{\textbf{\textit{Net income}}}{\textbf{\textit{Total Assets}}}} \quad \text{.....persamaan 10}$$

Menurut Munawir (2004 ; 91), analisis terhadap ROI mempunyai beberapa kegunaan sebagai berikut :

1. Sebagai salah satu kegunaannya yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila suatu perusahaan sudah mencapai "*asset turnover*" sesuai dengan standar atau target yang telah ditetapkan, tetapi nilai ROI masih di bawah standar target, maka perhatian manajemen dapat dicurahkan pada usaha peningkatan efisiensi di sektor produksi dan penjualan. Sebaliknya apabila *net income margin* telah mencapai target, sedangkan *asset turnover* masih di bawah target, maka perhatian manajemen dapat dicurahkan untuk perbaikan kebijaksanaan investasi baik dalam modal kerja maupun dalam aktiva tetap.
2. Ketika perusahaan mempunyai data industri dan rasio industri, maka dengan analisis ROI ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan yang sejenis.

3. Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan – tindakan yang dilakukan oleh divisi / bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan.
4. Analisis ROI juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing – masing produk yang dihasilkan perusahaan.
5. ROI selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan.

2.3 *Return On Equity* (ROE)

2.3.1 Pengertian

1) Riyanto (2001 ; 44)

> "*Return on equity* didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan."

2) Jones (2007 ; 410)

> "*Return on equity is the accounting rate of return on stockholders' equity*".

3) Wild et al (2007 ; 421) :

> "*Return on common equity* didefinisikan sebagai jumlah laba usaha dikurangi dengan *preferred dividends* dibagi dengan rata – rata modal saham biasa. Saham biasa merupakan total modal dikurangi dengan *preferred stock. Preferred stock* dikeluarkan dalam perhitungan karena dilihat dari sisi pemegang saham biasa, *preferred stock* mendapat *fixed claim* atas net asset dan *cash flow* perusahaan seperti kreditor."

4) Wikipedia

> *"Return on equity measures the rate of return on the ownership interest (shareholders' equity) of the common stock owners. ROE is viewed as one of the most important financial ratios. It measures a firm's efficiency at generating profits from every dollar of net assets (assets minus liabilities), and shows how well a company uses investment dollars to generate earnings growth. ROE is equal to a fiscal year's net income (after preferred stock dividends but before common stock dividends) divided by total equity (excluding preferred shares), expressed as a percentage."*

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, ROE dapat disimpulkan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, dihitung dengan membagi *net income* terhadap total modal perusahaan, dan dinyatakan dalam persentase.

Rasio ini sering digunakan sebagai indikator tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset maupun modal untuk mendapatkan keuntungan (laba) semakin baik. Bagi investor, laba sebuah perusahaan adalah informasi penting sebagai dasar pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Sedangkan bagi kreditor, laba adalah jaminan untuk pembayaran atas pembiayaan yang telah diberikan kepada perusahaan.

Menurut Jones (2007 ; 410) ROE dipengaruhi oleh 2 rasio, yaitu ROA dan *Leverage*, dirumuskan dalam persamaan 11.

✍ Rasio pertama yang mempengaruhi ROE adalah ROA. Rasio ini mengukur tingkat kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, diukur dengan membagi *net income* dengan *Total Assets*. (lihat persamaan 10)

✍ Rasio kedua yang mempengaruhi ROE adalah *leverage*, yaitu rasio yang mengukur bagaimana perusahaan membiayai aset – asetnya, dihitung dengan membagi total aset terhadap total ekuitas. (lihat persamaan 4)

Apabila kedua rasio disatukan (ROA dan *Leverage*), maka akan terdapat faktor yang sama yang dapat mempengaruhi ROE perusahaan yaitu total aset, dapat dilihat dalam persamaan 12.

Setelah menghilangkan faktor yang sama, akan didapatkan rumus ROE yaitu dengan membagi *net income* perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan, dirumuskan dalam persamaan 13.

Keterangan persamaan :

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \textit{Leverage} \quad \text{.....persamaan 11}$$

$$\textit{Leverage} = \frac{\text{Total asset}}{\text{Total ekuitas}} \quad \text{.....persamaan 4}$$

Apabila kedua persamaan disatukan, maka nilai ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\textit{Net income}}{\textit{Total Assets}} \times \frac{\textit{Total Assets}}{\text{Total ekuitas}} \quad \text{.....persamaan 12}$$

Sehingga,

$$\boxed{\textbf{ROE} = \frac{\textbf{\textit{Net income}}}{\textbf{Total ekuitas}}} \quad \text{.....persamaan 13}$$

2.4 Pengaruh *Leverage* terhadap ROI

Berdasarkan rumus ROE (lihat persamaan 11) dapat dilihat mengenai hubungan antara ROI dan *leverage* adalah terbalik, dirumuskan dalam persaman 14 yaitu :

$$ROI = \frac{ROE}{Leverage} \quad \text{.....persamaan 14}$$

Hubungan antara ROI dan *leverage* yang terbalik mengindikasikan hubungan yang berlawanan antara ROI dan *leverage*, seperti :

- ✍ Penggunaan hutang (*leverage*) mewajibkan perusahaan untuk membayar beban bunga. Peningkatan pada penggunaan hutang akan menambah beban bunga dan menurunkan *net income*. Pada akhirnya penurunan pada *net income* akan menurunkan ROI perusahaan.
- ✍ Dan sebaliknya jika terjadi penurunan pada *leverage*, akan mengurangi beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Hal ini akan meningkatkan *net income* perusahaan, dan pada akhirnya ROI perusahaan akan meningkat.

2.5 Pengaruh *Leverage* terhadap ROE

$$ROE = ROA \times Leverage \quad \text{.....persamaan 11}$$

Berdasarkan rumus ROE (lihat persamaan 11), dapat dilihat bahwa ROE dan *leverage* mempunyai hubungan yang searah (positif) dengan ROE. Dengan begitu, dapat dikatakan sebagai berikut :

- ✍ Peningkatan pada penggunaan hutang akan meningkatkan ROE, selama ROI perusahaan masih lebih besar dari tingkat bunga.

- Penurunan pada penggunaan hutang akan menurunkan ROE, selama ROI perusahaan lebih kecil dari tingkat bunga.

2.6 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian pernah dilakukan untuk meneliti kegunaan dari analisis rasio keuangan untuk menentukan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu antara lain:

Ramadhan (2008) menyelidiki pengaruh *financial leverage* terhadap *return on equity* (ROE) dan *earning pershare* (EPS) pada perusahaan pertambangan logam dan mineral lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sample sebanyak 3 perusahaan pertambangan logam dan mineral lainnya yang telah *go public* sebelum tahun 2002 yaitu Aneka Tambang Tbk, International Nickel Indonesia Tbk, dan PT Timah Tbk. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana. Tehnik analisis yang digunakan yaitu analisis korelasi sederhana dan regresi linear sederhana. Sedangkan untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *financial leverage* terhadap ROE dan EPS, hal ini dikarenakan peningkatan atau penurunan penggunaan *financial leverage* terhadap ROE dan EPS tidak selalu diikuiti dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan pertambangan logam dan mineral lainnya.

Soeprijadi dan Sitanggang (2007) menyelidiki pengaruh hutang dan modal sendiri terhadap rentabilitas modal sendiri (ROE) dengan analisis regresi linear pada 51 perusahaan kelompok industri dasar dan kimia pada tahun 2003 sampai

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

2004. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t, uji F dan koefisien determinasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara bersama – sama hutang dan modal mempengaruhi rentabilitas modal sendiri secara positif dan signifikan pada level 5%, namun secara parsial hanya variabel hutang yang secara signifikan mempengaruhi rentabilitas modal sendiri.

Martono (2002) juga mengadakan pengujian atas profitabilitas industri, rasio *leverage* keungan tertimbang, rasio intensitas modal tertimbang dan pangsa pasar terhadap ROA dan ROE. Pengujian ini menggunakan sample sebanyak 41 perusahaan manufaktur *go public* sejak 1994 – 1997. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan pooling data. Hasil penelitian menghasilkan 4 implikasi. Pertama, variabel ROA industri intensitas modal tertimbang dan *leverage* keuangan tertimbang berpengaruh signifikan terhadap ROA. Kedua, ROE industri *leverage* keuangan tertimbang dan pangsa pasar bepengaruh signifikan terhadap ROE. Ketiga, berdasarkan nilai R^2 menunjukkan bahwa hasil analisis regresi ROE lebih kuat dibandingkan hasil analisis regresi ROA dengan R^2 masing – masing 0,844 untuk ROE dan 0,357 untuk ROA. Dan keempat, profitabilitas industri terbukti paling kuat dalam menjelaskan ROA. sedangkan rasio *leverage* keuangan tertimbang berpengaruh paling kuat dalam menjelaskan ROE.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

2.7 Kerangka Pemikiran

Tabel 2.1
Kerangka Pemikiran

Mempelajari jurnal - jurnal penelitian untuk memperoleh gambaran mengenai penelitian yang akan dilakukan.

↓

Mempelajari buku - buku teori, literatur lainnya untuk memperoleh teori - teori dasar dan tehnik analisis yang berkaitan dan digunakan untuk mendukung penelitian, serta menentukan topik dan ruang lingkup penelitian.

↓

Mendatangi Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia untuk memperoleh data laporan keuangan kuartalan PT Hero Tbk. periode 2001 sampai tahun 2007.

↓

Data dihitung sesuai dengan rumus - rumus kemudian data diolah menggunakan program SPSS versi 15.0 dan Eviews versi 5.1.

↓

Melakukan analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *leverage* terhadap ROI dan ROE pada PT Hero Tbk.

↓

Membuat kesimpulan atas pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dan saran - saran bagi penelitian selanjutnya.

2.8 Hipothesis

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Ho1 : Tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on investment*

Ha1 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on investment.*

Ho2 : Tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity*.

Ha2 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity.*

INTEGRITY KNOWLEDGE SKILL

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pemilihan Obyek Penelitian

Dalam melakukan penelitian, penulis memilih PT Hero Supermarket Tbk. sebagai obyek penelitian. Hal ini dikarenakan, PT Hero Supermarket Tbk. merupakan salah satu *retailer* lokal terbesar di Indonesia dan telah mengumumkan *go public* di Bursa Efek Indonesia semenjak tahun 1989. Periodisasi data pada penelitian ini mencakup data kuartalan tahun 2001 sampai tahun 2007 (N=28). Data kuartalan dipilih untuk menambah data observasi. Hal ini mengingat data tahunan tidak mewakili jumlah populasinya.

3.2 Tehnik Pengumpulan Data

Dalam rangka memperoleh data yang diperlukan, metode pengumpulan data yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Studi Kepustakaan

Metode ini digunakan untuk memperoleh data terutama berupa landasan teori yang berkaitan dengan obyek penelitian. Data yang diperoleh berasal dari penelitian terdahulu, buku referensi, dan jurnal-jurnal yang berkaitan dengan obyek permasalahan penelitian ini.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

2. Dokumentasi

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (1999:147) data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang akan dianalisis adalah dokumentasi laporan keuangan kuartalan PT Hero Supermarket Tbk. tahun 2001 sampai dengan tahun 2007. Data ini diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*) di Bursa Efek Indonesia, dan website terkait dengan pencarian data laporan keuangan perusahaan yaitu : www.idx.co.id.

3.3 Data yang Dihimpun

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa neraca dan laporan laba rugi kuartalan PT Hero Supermarket Tbk. tahun 2001 sampai tahun 2007. Data tersebut diperoleh dari berbagai sumber seperti Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia (PRPM), dan website perusahaan. Setelah data terkumpul, data tersebut akan diolah menggunakan rumus-rumus yang sesuai dengan teori.

3.3.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel yang mendasari, yaitu :

1) Variabel *Dependen* (variabel terikat)

   Variabel *dependen* adalah *return on investment* dan *return on equity*.

2) Variabel *Independen* (variabel bebas)

   Variabel *independen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*

3.3.2 Definisi Operasional Variabel

1) Variabel *Dependen*

a. *Return On Investment*

Sesuai dengan Wild et al (2007 ; 418) *Return on investment* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara laba usaha perusahaan dengan modal yang diinvestasikan dan dinyatakan dalam persentase. ROI diukur dengan membagi *net income* dengan total aset. Formula sebagai berikut :

$$ROI = \frac{\textit{Net income}}{\text{Total aset}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 10}$$

b. *Return On Equity*

Sesuai dengan Jones (2007 ; 410), *Return on equity* (ROE) *is the accounting rate of return on stockholders' equity*. ROE diukur dengan membagi *net income* dengan total ekuitas. Formula sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\textit{Net income}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 13}$$

2) Variabel *Independen*

a. *Leverage*

Sesuai dengan Jones (2007 ; 410), *Leverage* adalah rasio yang mengukur bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Rasio yang digunakan adalah faktor *leverage* atau rasio total aktiva terhadap ekuitas pemegang saham. *Leverage* diukur sebagai berikut :

$$\text{Faktor } \textit{Leverage} = \frac{\text{Total aset}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \quad \text{.....persamaan 4}$$

3.4 Tehnik Pengolahan Data

Tahap – tahap pengolahan data yang dilakukan penulis :

1) Menghitung *leverage* perusahaan (*independen variabel*) dengan rumus total aset dibagi dengan total ekuitas.
2) Menghitung ROI perusahaan (*dependen variabel*) dengan rumus *net income* dibagi dengan total aset.
3) Menghitung ROE perusahaan (*dependen variabel*) dengan rumus *net income* dibagi dengan total ekuitas.
4) Pengolahan data dilakukan dengan analisis regresi linear menggunakan program SPSS versi 15.0 dan program *Eviews* versi 5.1.

Model analisis regresi :

$$ROI_t = a + b\,LEV_t + ?$$

$$ROE_t = a + b\,LEV_t + ?$$

Dimana :

a = Konsanta

b = Koefisien regresi *Leverage* pada tahun t

ROI = *Return On Investment*

ROE = *Return On Equity*

LEV = *Leverage*

? = *Error term*

3.5 Tehnik Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas) terhadap hasil regresi. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat dijadikan sebagai alat analisis yang baik (layak). Uji asumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Uji Asumsi klasik Normalitas

Menurut Ghozali (2006 ; 110) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal. ada dua cara untuk mendeteksi apakah *residual* berdistribusi normal atau tidak, yaitu :

a) Analisis Grafik dengan melihat Grafik Histogram dan Grafik Normal Plot.

Dasar pengambilan keputusan :

- ✍ Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- ✍ Jika data menyebar jauh dari diagonal dan / atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b) Analisis statistik Kolmogorov – Smirnov (K-S).

Hipotesis yang akan diuji adalah :

- ✍ Ho : Bila nilai signifikan > ? =5%, Data *residual* berdistribusi normal
- ✍ Ha : Bila nilai signifikan = ? =5%, Data *residual* tidak berdistribusi normal

2) Uji Asumsi klasik Autokorelasi

Menurut Winarno (2007 ; 5.24) autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa sebelumnya. Uji yang akan dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan uji Breusch-Godfrey. Hipotesis yang akan diuji adalah :

- ✍ Ho : Bila nilai *Probability* > ? =5%, berarti tidak ada autokorelasi.
- ✍ Ha : Bila nilai *Probability* = ? =5%, berarti terdapat autokorelasi

3) Uji Asumsi klasik Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006 ; 105) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara yang bisa digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu :

a) Melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel *dependen* (ZPRED) dengan *residual*nya (SRESID). Dasar analisis yang digunakan :

- ✍ Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- ✍ Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

b) Uji White

Dasar pengambilan keputusannya :

- ✍ Ho : Bila nilai *Probability* > ? =5%, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas
- ✍ Ha : Bila nilai *Probability* = ? =5%, berarti terjadi heteroskedastisitas

3.5.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi yaitu uji persamaan regresi linear dengan menggunakan program pengolahan data statistik yaitu SPSS versi 15.0 dan *Eviews* versi 5.1. Untuk mengetahui hubungan *leverage* terhadap ROI dan ROE digunakan :

1) Koefiesien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menurut Winarno (2007 ; 4.21) menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel *independen* dan variabel *dependen*. Nilai koefisien determinasi akan selalu berada diantara 0 sampai dengan 1.

- Bila R^2 mendekati 0, menunjukkan kemampuan variabel *independen* untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel *dependen* semakin kecil.
- Bila R^2 mendekati 1, menunjukkan kemampuan variabel *independen* untuk menjelaskan pengaruhnya kepada variabel *dependen* semakin besar.
- Bila $0 < R^2 < 1$, artinya hanya proporsi tertentu dari variabel *dependen* yang dapat dijelaskan oleh variabel *independen*.

2) Uji Statistik t

Uji t menurut Ghozali (2006 ; 84) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel *independen* secara individual dalam menerangkan variasi variabel *dependen.* Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%. Hipotesis yang akan diuji dengan uji t yaitu :

Ho1 : Tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on investment*

Ha1 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on investment.*

Ho2 : Tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity*.

Ha2 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity.*

Hipotesis Ha1 dan Ha2 diuji dengan cara melakukan uji t adalah sebagai berikut :

- Membandingkan nilai statistik t dengan t- tabel. Apabila nilai t-hitung > t-tabel maka Ho1 dan Ho2 ditolak atau Ha1 dan Ha2 diterima.
- Membandingkan nilai statistik t dengan t- tabel. Apabila nilai t-hitung < t-tabel maka Ho1 dan Ho2 diterima dan Ha1 dan Ha2 ditolak.

BAB IV

ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum

4.1.1 Sejarah Singkat

PT Hero Mini Supermarket (”Perseroan”) didirikan oleh Saleh Kurnia (Alm) pada tanggal 5 Oktober 1971 berdasarkan Akta Notaris Djojo Muljadi S.H, No.9, Notaris di Jakarta, yang disahkan oleh Menteri Kehakiman dengan keputusan No. J. A 5 / 169 / 11 tanggal 5 Agustus 1972, serta dimuat dalam tambahan No. 390 dari Berita Negara Republik Indonesia No. 83 tertanggal 17 Oktober 1972.

Perseroan bergerak di bidang *supermarket* dan *hypermarket*, perdagangan dan jasa yang dibagi dalam 2 usaha *retail* utama, yaitu *retail* skala besar dan *retail* skala kecil. *Retail* skala besar terdiri dari usaha *supermarket* dan *hipermarket* sedangkan *retail* skala kecil berhubungan dengan kegiatan usaha retail khusus.

Anggaran dasar Perseroan telah beberapa kali diubah sejak pendiriannya. Perubahan penting terakhir adalah sehubungan dengan perluasan kegiatan usaha untuk dapat melaksanakan kegiatan usaha *hypermarket*. Perubahan dituangkan didalam Akta Notaris Yaumi Azhar S.H, LLM No. 66 tertanggal 30 Maret 2001. Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam seurat keputusan No. C–01632HT.01.04 TH 2001 tertanggal 5 Juni 2001.

Pada tahun 1989, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham kepada masyarakat sejumlah 1,76 juta lembar saham atau 15 % dari 11,76 juta

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

lembar saham yang ditempatkan dan disetor penuh Perseroan. Saham yang ditawarkan kepada masyarakat dalam Penawaran Umum Perdana tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 21 Agustus 1989.

Pernyataan pendaftaran Perseron kepada Badan Pengawas Pasar Modal (”BAPEPAM”) sehubungan dengan adanya Penawaran Umum Terbatas I Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu ”Penawaran Terbatas I” sejumlah 29.412.500 saham biasa, berlaku efektif pada tanggal 25 Juni 1992 yang sahamnya dicatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 September 1992. Pada ”Penawaran Terbatas II” terdapat sejumlah 94.120.000 saham biasa dan efektif pada 10 Agustus 2001, dan dicatat BEI pada 10 September 1992.

Sesuai dengan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa PT HERO SUPERMARKET Tbk tertanggal 19 September 2007 No. 30 yang dibuat oleh Imas Fatimah, SH., Notaris di Jakarta, maka susunan anggota Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Perseroan terhitung sejak tanggal 14 September 2007 adalah sebagai berikut :

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris	:	Nurhajati
Komisaris Independen	:	Ali Darwin
Komisaris Independen	:	Prof. Dr. Dorodjatun Kuntjoro-Jakti
Komisaris	:	Dato John Coyle
Komisaris	:	Budi Setiadharma
Komisaris	:	Poh Seng Pol

Dewan Direksi

Presiden Direktur	:	Ipung Kurnia
Direktur	:	Mabel Thela
Direktur	:	Anton Lukmanto
Direktur	:	Anthony Lee
Direktur	:	Abdul Latip Isnin

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

Saat ini perseroan melayani pelanggannya dengan beberapa format *retail* yang berbeda dan tersebar di berbagai kawasan di Indonesia. Pada akhir tahun 2007, Perseroan mengoperasikan 375 gerai termasuk *supermarket, hypermarket,* apotik, toko kesehatan dan kecantikan, serta mini market dengan merek – merek yang terkenal seperti *Hero, Giant, Guardian, Starmart, Shop In,* dan Mitra dengan memperkerjakan lebih dari 10.000 karyawan. Keberadaan format – format ini didukung oleh infrastuktur yang digunakan secara bersama yang terdiri dari logistik, sumber daya manusia, keuangan, pengadaan barang, dan sistem teknologi informasi.

4.1.2 Kegiatan Perusahaan

Di dalam menjalankan usahanya, perseroan memiliki 2 (dua) kegiatan yaitu kegiatan pokok dan kegiatan penunjang. Kegiatan pokok Perseroan adalah menyediakan jasa berupa sarana belanja kebutuhan sehari – hari yang modern dengan kelengkapan sarana dan pengawasan mutu setara dengan standard yang lazim dijumpai pada setiap pasar swalayan bertaraf internasional. Perseroan juga menyediakan berbagai komoditi utama kepada konsumen langsung seperti; buah-buahan, sayur-mayur, daging, ikan, ayam, telur, bumbu dapur, *toiletries*, kosmetik, susu, mentega, keju, *softdrink*, alat-alat kebutuhan dapur, bahan-bahan pembersih, rokok, dan barang-barang kebutuhan pokok lainnya. Di dalam menjalankan usahanya, Perseroan juga menawarkan *private label* (merek milik sendiri) seperti : *Hero Save, Nature Choice,* dan *Relliance*.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

Disamping kegiatan pokok perusahaan berupa jasa pasar swalayan, Perseroan juga mempunyai berbagai kegiatan penunjang yang juga memberikan sumbangan yang penting dalam penerimaan kegiatan Perseroan, seperti :

1. *Food Repacking* yaitu jasa membungkus kembali dalam kemasan kecil untuk berbagai kebutuhan pokok dan makanan kering.
2. *Instore Bakery* yaitu sarana pembuatan berbagai jenis roti dan kue pada hampir setiap cabang Perseroan.
3. *Food Processing* yaitu sarana pembuatan berbagai makanan olahan baik setengah jadi maupun siap hidang untuk konsumen langsung atau *counter fastfood* di seluruh cabang Perseroan.
4. *Fast Food* yaitu bagian *counter* makanan Jepang, sari buah, hamburger, dan *pancake* di dalam cabang Perseroan.
5. Penyewaan Video.
6. *Dry Cleaning* (Jasa Pencucian).
7. *Shoe Repair* yaitu *counter* untuk memperbaiki sepatu.

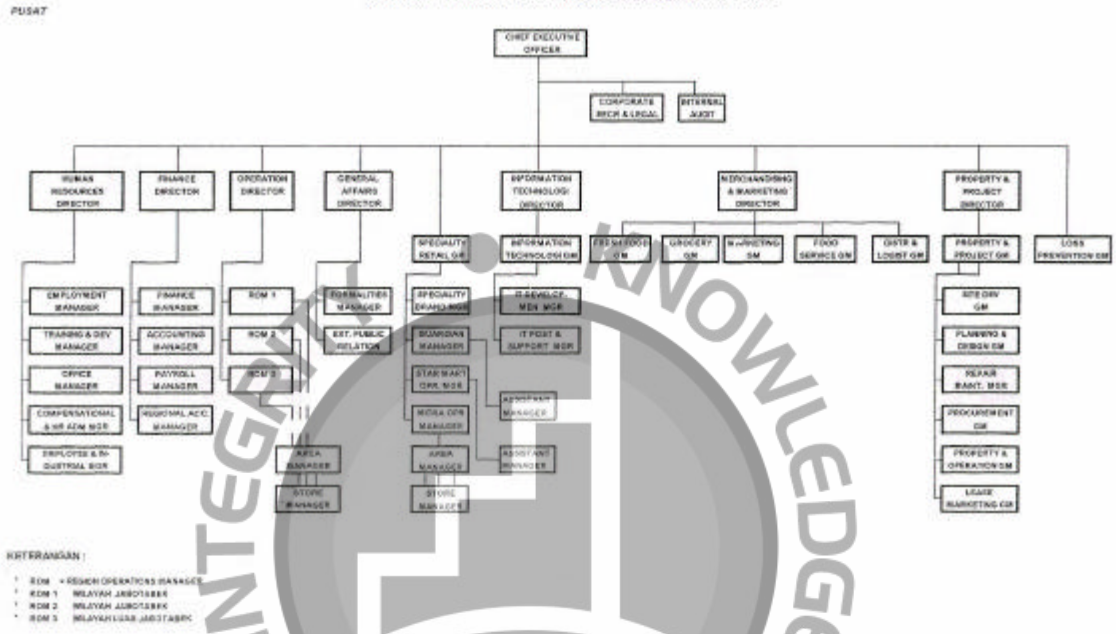
4.1.3 Struktur Organisasi Perusahaan

Struktur organisasi mempunyai peran penting dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Menurut Robbins and Coulter (2002 ; 257) struktur organisasi adalah *The formal framework by which jobs tasks are divided, grouped, and coordinated.* Atau dengan kata lain struktur organisasi adalah suatu kerangka kerja formal dimana terdapat pembagian kerja, pengelompokkan kerja kemudian

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

GAMBAR 4.1

STRUKTUR ORGANISASI PT HERO SUPERMARKET Tbk



sumber : dokumentasi PT Hero Supermarket Tbk.

perkerjaan tersebut dikoordinasikan. Struktur organisasi PT Hero Supermarket Tbk. dapat dilihat pada gambar 4.1. Adapun uraian tugas dari masing-masing jabatan pada struktur organisasi PT Hero Supermarket Tbk. akan dijelaskan sebagai berikut :

1. RUPS (rapat umum pemegang saham)
   - ✍ Membuat Anggaran Dasar.
   - ✍ Mengangkat dan memberhentikan dewan komisaris dan direktur.
   - ✍ Menetapkan arah, sasaran dan tujuan jangka panjang perusahaan.
2. Board of Commisioner
   - ✍ Menentukan garis besar kegiatan perseroan.
   - ✍ Memberikan petunjuk kerja pada direksi setelah mendapat persetujuan dari RUPS.
   - ✍ Mengawasi kegiatan perusahaan secara keseluruhan.
   - ✍ Memberi nasehat-nasehat kepada pihak manajerial dibawahnya.
3. Chief Executive Officer
   - ✍ Menentukan dan menetapkan strategi, tujuan utama dan kebijaksanaan pengembangan usaha.
   - ✍ Menyiapkan rencana dan anggaran serta aliran kas keuangan perusahaan.
   - ✍ Menetapkan permodalan anggaran dan aliran kas keuangan perusahaan.
   - ✍ Menetapkan tugas, tanggung jawab dan wewenang setiap pejabat yang berada di bawah pimpinannya.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

- ✍ Memberikan bimbingan dan pengarahan umum, saran-saran dan perintah kepada bawahan dalam rangka pelaksanaan tugas masing – masing bawahan.
- ✍ Mengawasi jalannya perusahaan dan mengadakan perubahan – perubahan yang diperlukan sejalan dengan kebutuhan akan perkembangan perusahaan.
- ✍ Mengkoordinasikan kegiatan unsur organisasi agar dapat berjalan lebih efisien dan efektif sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya.
- ✍ Menentukan pengambilan keputusan terakhir untuk intern perusahaan dan untuk mewakili nama perusahaan.

4. Corporate Secretary and Legal
   - ✍ Mengatasi masalah yang berkaitan dengan hokum seperti mengurus ijin bangunan Hero, mengadakan kerja sama dengan pihak kontraktor.
5. Internal Auditor
   - ✍ Memeriksa sistem dan prosedur yang dilaksanakan serta keakuratan data – data yang dibuat oleh masing-masing divisi yang terkait dalam perusahaan.
6. Human Resources Director
   - ✍ Bertanggung jawab atas program-program kegiatan kepegawaian.
7. Employment Manager
   - ✍ Bertanggung jawab mengurus kegiatan perekrutan, penempatan, penilaian prestasi kerja dan pemberhentian karyawan.

8. Training & Development Manager

   ✍ Bertanggung jawab atas pelatihandan pengembangan karyawan.

9. Office Manager

   ✍ Logistik ✍ mengatur perlengkapan dan prasarana operasional.

   ✍Service ✍ mengatur pengiriman barang dan keberadaan kendaraan oper asional.

10. Compensation & Human Resources Administration Manager

   ✍ Memberikan dispensasi khusus dan mengatur jadwal training.

11. Employee & Industrial Manager

   ✍ Bertanggung jawab atas kesejahteraan karyawan dan menangani praktek kerja lapangan karyawan.

12. Finance Dir ector

   ✍ Mengawasi pemasukan dan pengeluaran uang kas dan uang di bank.

   ✍ Meyetujui anggaran keuangan tiap bagian.

   ✍ Meminta laporan keuangan tiap bulan serta meneliti penyimpangan yang terjadi pada tiap anggaran keuangan tersebut.

   ✍ Bertindak sebagai penghubung ke pala ketiga, khususnya mengenai laporan pajak dan perbankan.

   ✍ Bertanggung jawab kepada direktur pengelola.

13. Finance Manager

   ✍ Bertanggung jawab atas pengeluaran keuangan perusahaan yang menyangkut pada kebijaksanaan penggunaan dana atas segala kegiatan usaha.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

- ✍ Merencanakan sumber – sumber keuangan.
- ✍ Mengatur pengalokasian dan penggunaan dana – dana.
- ✍ Bertanggung jawab untuk memberi informasi keuangan dan hasil produksi.

14. Accounting Manager
    - ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan pencatatan, penggolongan, peringkasan dan penyajian laporan keuangan perusahaan.
15. Payroll Manager
    - ✍ Bertanggung jawab atas pembayaran gaji karyawan.
16. Regional Accounting Manager
    - ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan akuntansi untuk cabang – cabang diluar wilayah jabotabek.
17. Merchandising & Marketing Director
    - ✍ Bertanggung jawab atas seluruh kegiatan pemasaran produksi.
    - ✍ Memperkenalkan produk baru.
    - ✍ Melaksanakan survei pasar atas produk.
    - ✍ Merencanakan dan menyelenggarakan semua kegiatan pemasaran dan penjualan hasil produksi.
    - ✍ Menyelenggarakan semua kegiatan penelitia n dan pengembangan pemasaran.
18. Fresh Food General Manager
    - ✍ Bertanggung jawab terhadap pengadaan barang dagang dalam bentuk makanan segar untuk supermarket.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

19. Grocery General Manager

- ✍ Bertanggung jawab terhadap pengadaan barang dagang dalam bentuk grocery untuk supermarket.

20. Marketing General Manager

- ✍ Bertanggung jawab terhadap pengadaan program promosi dalam rangka peningkatan penjualan.

21. Food Service General Manager

- ✍ Bertanggung jawab dalam mengontrol kelayakan suatu barang yang akan dijual.

22. Distribution & Logistic General Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan pendistribusian dan logistik perusahaan.

23. Operation Director

- ✍ Merencanakan garis besar aktivitas perusahaan.
- ✍ Mengawasi pelaksanaan aktivitas perusahaan yang telah ditentukan.
- ✍ Memutuskan pembukaan outlet baru pada Chief Executive Officer.

24. Regional operation 1 Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional untuk supermarket hero dalam wilayah jabotabek.

25. Regional operation 2 Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional untuk supermarket hero dalam wilayah jabotabek.

26. Regional operation 3 Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional untuk supermarket hero dalam wilayah jawa dan luar jawa.

27. Area Manager Store

- ✍ Mengkoordinir semua bagian yang ada dalam semua outlet.
- ✍ Memeriksa laporan dari tiap-tiap bagian yang ada untuk disampaikan pada divisi operasional.
- ✍ Membuat keputusan mengenai keperluan-keperluan supermarket seperti dalam hal jumlah pegawai, penyesuaian harga,mengatur jadwal promosi,dll.

28. Store Manager

- ✍ Bertugas dan berwenang memimpin outlet dan mengkoordinir serta mengawasi pelaksanaan operasional dari semua divisi di supermarket tersebut.

29. General Affairs Director

- ✍ Bertanggung jawab atas hal-hal umum kegiatan perusahaan.

30. Formalities Manager

- ✍ Bertanggung jawab terhadap kegiatan yang bersifat formal seperti kegiatan yang berhubungan dengan lembaga masyarakat.

31. Extern Public Relation Coordinator

- ✍ Bertanggung jawab terhadap kegiatan yang bersifat eksternal, misal : membina hubungan dengan media massa.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

32. Speciality Retail General manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan diversifikasi produk hero dalam berbagai bentuk.

33. Mitra Operation Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional toko mitra.

34. Star Mart Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional toko starmart.

35. Guardian Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional toko guardian.

36. Speciality Brand Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan operasional toko speciality brand.

37. Information Technology General Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kebutuhan teknologi IT pada perusahaan, mengembangkan dan me nerima laporan perkembangan teknologi IT dari IT development.

38. IT Development Manager

- ✍ Mengembangkan teknologi IT serta melakukan prototyping.

39. IT POS & Support Manager

- ✍ Mengatasi kerusakan maupun kekeliruan yang terjadi pada sistem computer
- ✍ Bertanggung jawab atas pentrasferan data dari pusat ke cabang atau dari cabang ke pusat.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

40. Property & Project General Manager

- ✍ Mengadakan sarana dan prasarana bagi pendirian cabang baru.

41. Site Development Manager

- ✍ Bertanggung jawab terhadap perencanaan, penentuan, lokasi t anah dan bangunan cabang yang baru.

42. Planning &Design Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas perencanaan dan tata desain ruangan.

43. Repair Maintenance Manager

- ✍ Bertanggung jawab atas kegiatan pemeliharaan dan perbaikan bangunan perusahaan seperti : peralatan listrik, air, dan peralatan perusahaan lainnya.

44. Proccurrement Manager

- ✍ Bertanggung jawab mengatur dan, mengkoordinir pengadaan barang -barang untuk melaksanakan operasional cabang perusahaan yang baru.

45. Property & Operation Manager

- ✍ Mengatur dan menguasai pelaksanaan p embangunan cabang yang baru.

46. Lease Marketing Manager

- ✍ Membina hubungan kerja sama dengan pihak lain dalam rangka memanfaatkan kapasitas lebih dari ruangan.

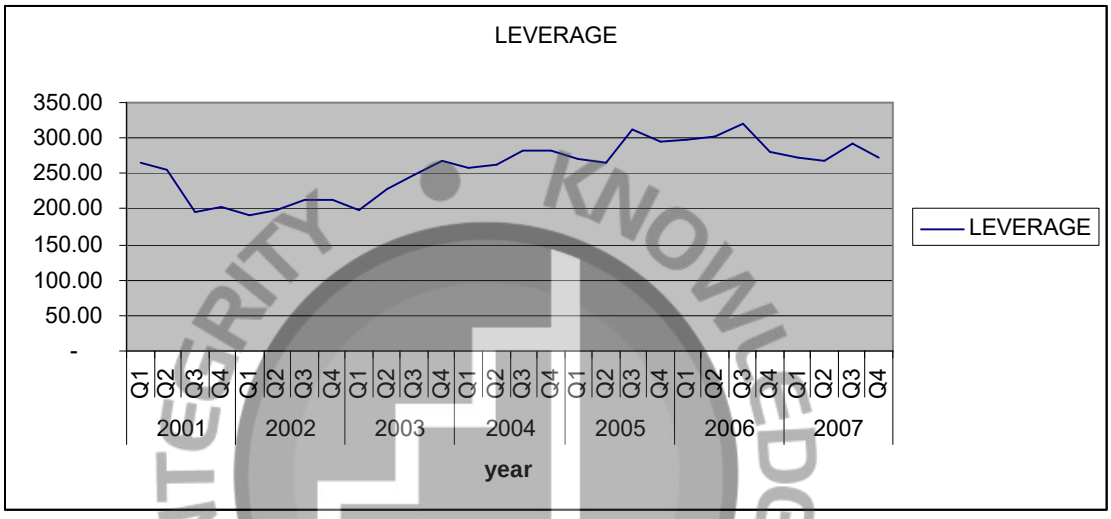
47. Loss Prevention Manager

- ✍ Bertanggung jawab menyelidiki masalah yang menimbulkan kerugian serta mencari tindakan lanjutnnya.

4.2 Perkembangan Rasio *Leverage, Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE) PT Hero Supermarket Tbk. Periode 2001 – 2007.

Grafik 4.1

***Leverage* Periode 2001-2007**



sumber : data diolah

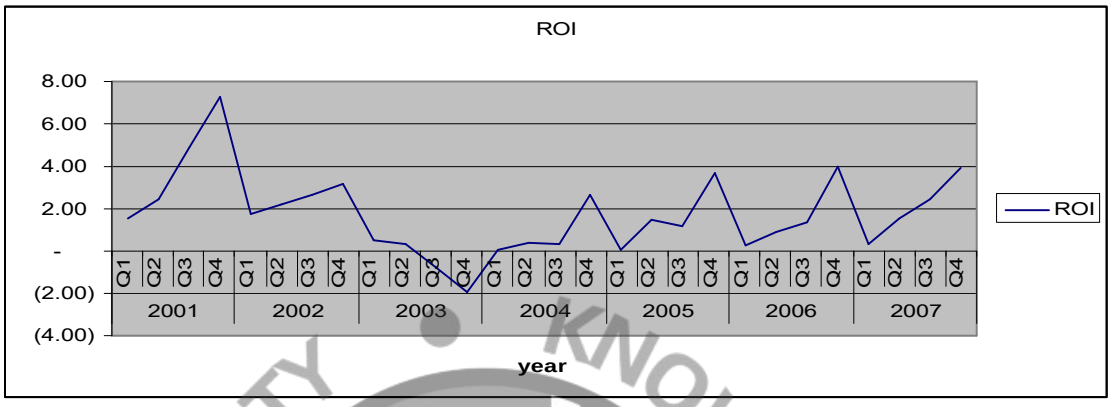
Berdasarkan grafik *leverage* di atas, perkembangan *leverage* PT HERO Tbk. periode kuartalan selama tujuh tahun dari tahun 2001 sampai 2007 cenderung mengalami tingkat pergerakan yang fluktuatif. Hal ini dapat dilihat dari tingkat *leverage* perusahaan yang bergerak dia ntara 190,98% dan 321,29%.

Posisi terendah tingkat *leverage* adalah 190,98% yaitu pada kuartal kesatu tahun 2002. Pada kuartal ini setiap aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang hanya mampu ditutupi oleh setengah dari modal perusahaan.

Posisi tertinggi *leverage* adalah 321,29% yaitu pada kuartal ketiga tahun 2006. Pada kuartal ini aset – aset perusahaan yang dibiayai oleh pendanaan hutang hanya mampu dijamin oleh sepertiga dari modal pemilik perusahaan.

Grafik 4.2

ROI Periode 2001-2007



sumber :data diolah

Berdasarkan grafik di atas, perkembangan rasio *return on investment* periode kuartalan tahun 2001 – 2007 sangat bergejolak bebas. Posisi terendah (-1,95%) pada grafik ini adalah kuartal keempat tahun 2003, sedangkan posisi tertinggi (7,28%) adalah kuartal keempat tahun 2001.

Pada tahun 2003 perusahaan mengalami rugi bersih sebesar Rp.22,151 miliar. Kerugian tersebut disebabkan oleh besarnya beban usaha yang harus ditanggung perusahaan dan beban bunga yang tinggi mengurangi laba usaha perusahaan serta melemahnya daya beli masyarakat (sumber : detikfinance.com). Beban usaha perusahaan terdiri dari *selling expense* (Rp.41,627 miliar) dan *general & administrative expenses* (Rp.512,994 miliar). *General & Administrative expenses* didominasi oleh besarnya beban gaj i dan tunjangan (Rp.234,344 miliar), beban depresiasi (Rp.69,305 miliar), beban listrik, air dan gas (Rp.68,130 miliar), serta beban sewa (Rp.39,984 miliar). Beban lain terdiri atas beban penutupan toko

(Rp.31,002 miliar), beban penyisihan penurunan nilai aktiva yang tidak digunakan dalam operasional (Rp.13,052 miliar) dan beban bunga sebesar Rp.5,080 miliar.

Besarnya beban yang ditanggung oleh perusahaan tidak diimbangi dengan pendapatan yang besar sehingga laba ber sih perusahaan menjadi negatif. Laba bersih yang negatif mengindikasikan ketidakmampuan manajemen dalam mengelola aset – asetnya. Pengukuran kinerja manajemen dilihat dari sisi pengelolaan aset – asetnya menjadi tidak menarik bagi para investor. Dalam hal ini, rasio yang digunakan sebagai penguk uran kinerja manajemen adalah rasio *return on investment* yang bernilai negatif yaitu -1,95%.

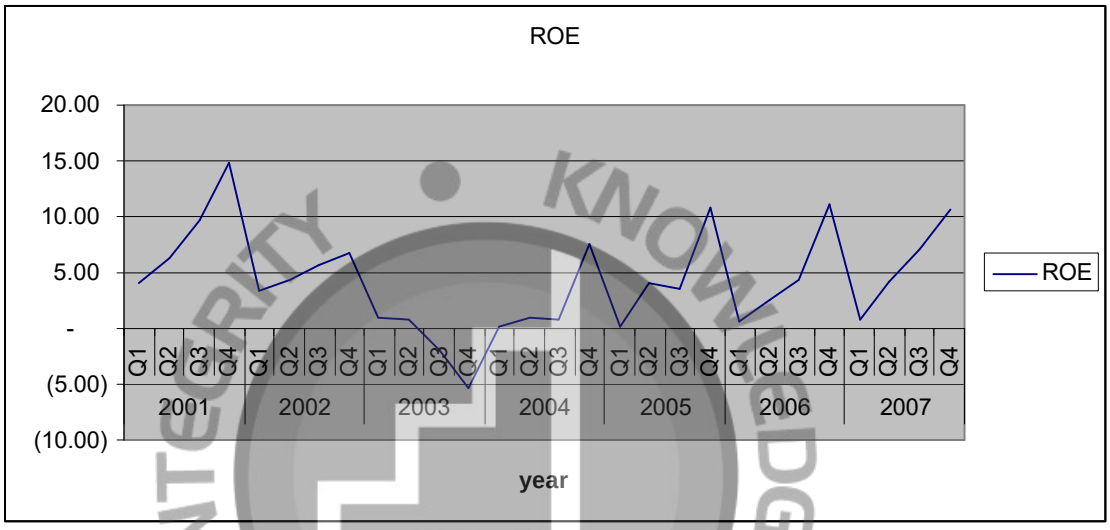
Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan terhadap rasio ROI, kuartal akhir tahun 2001 merupakan tahun yang menggambarkan kemampuan terbaik manajemen dalam meng elola aset – aset perusahaan Pada saat itu rasio ROI perusahaan mencapai 7,42%. Nilai ROI yang tinggi didapat dari peningkatan penjualan yang pada akhirnya meningkatkan *net income* perusahaan. Peningkatan penjualan pada tahun tersebut dipicu oleh beberapa k ebijakan manajemen, seperti : peremajaan atas gerai – gerai penghasil kas terbesar (*cash cow*), seperti Hero Kemang dan Hero Pondok indah Mall. Dan perusahaan juga memperluas format retail dengan membuka Toko Buku Utama (sumber : google.co.id). Kebijakan ma najemen pada tahun lalu yaitu mengubah citra Hero Supermarket yang mahal menjadi tempat belanja murah juga menyebabkan peningkatan penjualan pada tahun ini, hal ini dapat dilihat dari

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

meningkatnya penjualan dari Rp.1,692 triliun (kuartal akhir tahun 2000) menjadi Rp.1,989 triliun (kuartal akhir tahun 2001).

Grafik 4.3

ROE Periode 2001-2007



sumber : data diolah

Berdasarkan grafik *return on equity* di atas, dapat dilihat bahwa pergerakan rasio ini sangat fluktuatif. Posisi terendah (-5,25%) terjadi pada kuartal keempat tahun 2003, sedangkan posisi tertinggi (14,78%) terjadi pada kuartal keempat tahun 2001.

Posisi terendah ROE pada grafik terjadi pada kuartal akhir tahun 2003. Posisi tersebut merupakan hasil kumulatif atas melemahnya daya beli masyarakat dan meningkatnya beban pokok penjualan pada kuartal pertama (sumber : kompas.com). Fenomena tersebut masih berlangsung hingga kuartal kedua sehingga beberapa gerai yang dianggap tidak mempunyai kinerja baik ditutup sementara oleh perusahaan. Melemahnya daya beli masyarakat terus berlangsung hingga kuartal akhir dan pada

akhirnya perusahaan banyak menutup gerai – gerai. Penutupan gerai – gerai tersebut merupakan beban besar yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Kondisi perusahaan yang merugi pada kuartal akhi r tersebut pada akhirnya membuat tingkat pengembalian kepada pemegang saham menjadi berkurang dan bernilai negatif (5,25%). Keadaan seperti ini merupakan kondisi terburuk kedua yang dialami oleh pemegang saham HERO setelah krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998.

Posisi tertinggi ROE pada grafik ini terjadi pada kuartal keempat tahun 2001. Pada tahun ini perusahaan sedang giat – giatnya melakukan peremajaan pada beberapa tempat. Tujuan dari peremajaan tempat – tempat *cash cow* adalah untuk meningkatkan penjualan perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan laba bersih perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham.

4.3 Hasil Regresi

4.3.1 Hasil Regresi Model 1

Tabel 4.1.a

Hasil Regresi Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.747856	2.442357	2.353406	0.0264
LEVERAGE	-0.015550	0.009367	-1.660001	0.1089

sumber : data diolah

R^2 = 0.095828
F-statistic = 2.755604
Prob(F-stat) = 0.108929

Apabila koefisien yang ada pada tabel 4.1.a dimasukkan ke dalam persamaan regresi linear ROI-t = a + b *Lev*-t + ? , maka akan menjadi :

ROI = 5,747856 - 0,015550 *Leverage*

t–stat (2,353406) (-1,660001)

R^2 = 0,095828 ? 9,5828 %

Persamaan regresi linear di atas menunjukkan bahwa :

- Arti dari konstanta 5,747856 menunjukkan bahwa ROI perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 5,747856% apabila perusahaan tidak menggunakan hutang atau koefisien dari variabel *leverage* sama dengan nol (b=0).
- Arti dari koefisien regresi *leverage* sebesar -0,015550 menunjukkan bahwa peningkatan pada penggunaan hutang perusahaan sebesar 1% (satu persen) akan menurunkan ROI perusahaan sebesar 0,015550%.

4.3.2 Hasil Regresi Model 2

Hasil regresi sebagai berikut :

Tabel 4.1.b
Hasil Regresi Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.302711	5.925737	1.401127	0.1730
LEVERAGE	-0.015669	0.022727	-0.689438	0.4967

sumber : data diolah

R^2 = 0.017953
F-statistic = 0.475324
Prob(F-stat) = 0.496655

Apabila koefisien yang ada pada table 4.1.b dimasukkan ke dalam persamaan regresi linear ROE-t = a + b *Lev*-t + ?, maka akan menjadi :

ROE = 8,302711 - 0,015669 *Leverage*

t–stat (1,401127) (-0,689438)

R^2 = 0,017953 ? 1,7953 %

Persamaan regresi linear di atas menunjukkan bahwa :

- Arti dari konstanta sebesar 8,302711 menunjukkan bahwa ROE perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 8,302711% apabila perusahaan tidak menggunakan hutang atau koefisien dari variabel *leverage* sama dengan nol (b = 0).
- Arti dari koefisien regresi *leverage* sebesar 0,015669 menunjukkan bahwa peningkatan pada penggunaan hutang sebesar 1 persen akan menurunkan ROE perusahaan sebesar 0,015669%.

4.4 Uji Asumsi Klasik

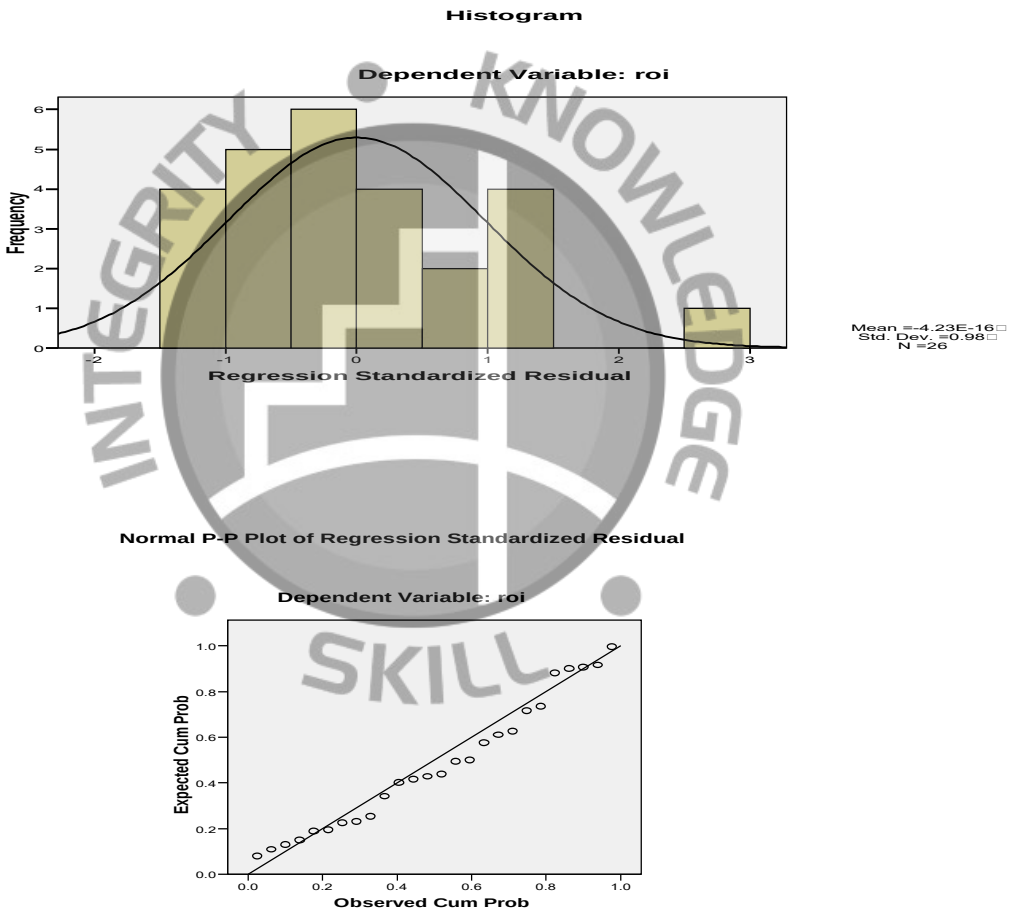
4.4.1 Uji Normalitas Model Regresi 1 dan Model Regresi 2

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan pada kedua model regresi (model regresi 1 dan model regresi 2) untuk mengetahui apakah *residual* di dalam penelitian berdisitribusi secara normal. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat grafik (grafik histogram dan grafik normal plot). Sebagai dasar penga mbil keputusan dapat dilihat dari penyebaran data. Data dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila data berdistribusi secara normal, yaitu data dalam model regresi 1 dan model regresi

2 terdapat di sekitar garis diagonal (grafik normal plot) dan grafik h istogram model regresi 1 dan 2 menunjukkan pola distribusi normal. Berikut adalah hasil Uji Analisis Grafik (Grafik Histogram dan Grafik Normal Plot) :

Gambar 4.2.a

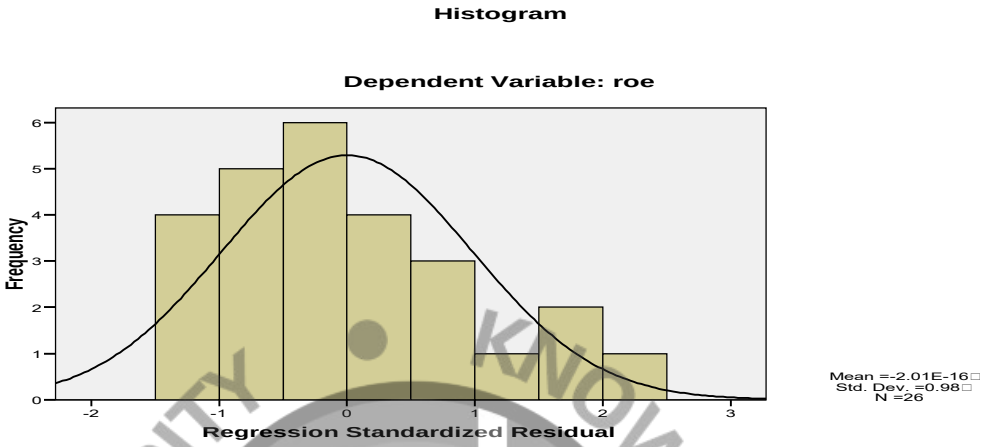
Hasil Uji Normalitas Model 1

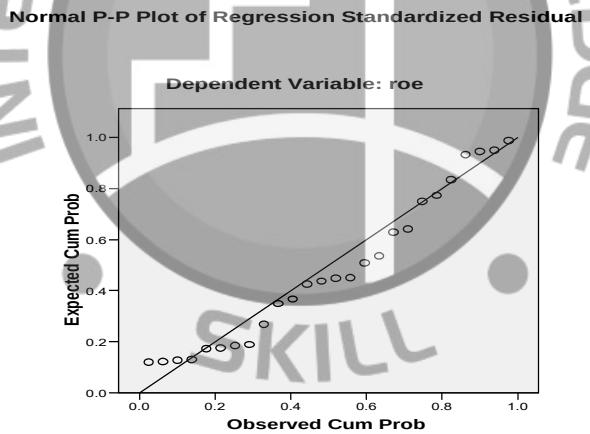


sumber : data diolah

Gambar 4.2.b

Hasil Uji Normalitas Model 2





sumber : data diolah

Di dalam gambar 4.2.a dan 4.2.b dapat dilihat bahwa data di dalam grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal dan data di dalam grafik normal plot

juga mengikuti arah garis diagonalnya maka dapat disimpulkan bahwa dat a dalam model regresi 1 dan 2 memenuhi asumsi normalitas.

a) Analisis statistik Kolmogorov – Smirnov (K-S).

Untuk lebih meyakinkan bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi normalitas akan digunakan uji Kolmogorov – Smirnov dengan program SPSS versi 15.0. Hipotesis yang akan diuji adalah :

- Ho : Bila nilai signifikan > ? = 5%, Data *residual* berdistribusi normal
- Ha : Bila nilai signifikan = ? = 5%, Data *residual* tidak berdistribusi normal

Berikut adalah hasil uji K -S :

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas K-S Model 1 dan Model 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		lev	roe	roi
N		28	26	26
Normal Parameters[a,b]	Mean	258.0211	4.8619	1.9735
	Std. Deviation	38.19326	4.00619	1.76803
Most Extreme Differences	Absolute	.167	.167	.137
	Positive	.122	.167	.131
	Negative	-.167	-.118	-.137
Kolmogorov-Smirnov Z		.884	.853	.699
Asymp. Sig. (2-tailed)		.416	.461	.713

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov -Smirnov pada tabel 4.2, didapatkan hasil sebagai berikut :

- Nilai Kolmogorov – Smirnov *Leverage* adalah 0,884 dan signifikan 0,416.
- Nilai Kolmogorov – Smirnov ROI adalah 0,699 dan signifikan 0,713
- Nilai Kolmogorov – Smirnov ROE adalah 0,853 dan signifikan 0,461

Dari ketiga variabel yang diuji nilai signifikansinya melebihi > ? = 5%, maka hipotesis nol (Ho) dalam uji K -S ini diterima, yang berarti data *residual* berdistribusi normal. Hal ini konsisten dengan uji sebelumnya yaitu uji Analisis Grafik (grafik histogram dan grafik normal plot) yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal.

4.4.2 Uji Autokorelasi Model Regresi 1 dan 2

Menurut Winarno (2007 ; 5.24) autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainya. Uji yang akan dilakukan adalah Uji Breusch-Godfrey. Hipotesis yang akan diuji adalah :

- Ho : Bila nilai *Probability* > ? = 5%, berarti tidak ada autokorelasi.
- Ha : Bila nilai *Probability* = ? = 5%, berarti terdapat autokorelasi.

Berikut adalah hasil uji Breusch -Godfrey :

Tabel 4.3.a

Hasil Uji Autokorelasi B-G Model 1

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.838191	Prob. F(2,24)	0.180810
Obs*R-squared	3.719370	Prob. Chi-Square(2)	0.155722

Tabel 4.3.b

Hasil Uji Autokorelasi B-G Model 2

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.482424	Prob. F(2,24)	0.247149
Obs*R-squared	3.078665	Prob. Chi-Square(2)	0.214524

sumber : data diolah

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *probability Chi-square* sebesar 0,155722 (tabel 4.3.a) dan 0,214524 (tabel 4.3.b). Dari kedua perhitungan menunjukkan nilai *probability Chi-square* yang melebihi ? = 5%. Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat maka hipotesis nol (Ho) dalam uji autokorelasi ini tidak dapat ditolak atau Ha ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi dan dapat digunakan dalam model regresi linear penelitian yaitu model regresi 1 dan 2.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas *Leverage* terhadap ROI dan ROE

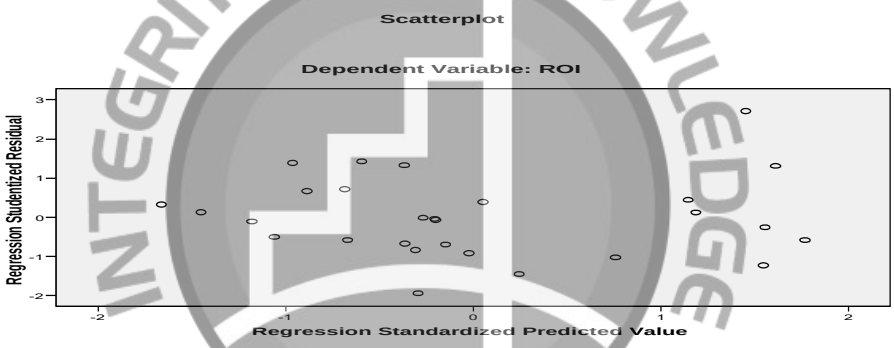
Menurut Ghozali (2006 ; 105) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara yang bisa digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas, yaitu :

a) Melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel *dependen* (ZPRED) dengan *residual*nya (SRESID). Dasar analisis yang digunakan :

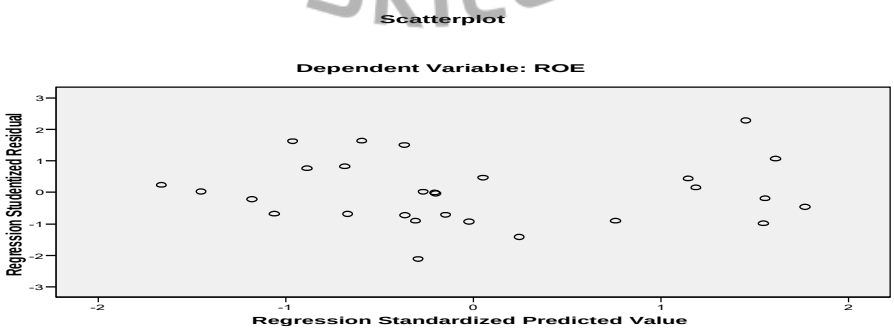
- Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik plot :

Gambar 4.3.a
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Regresi 1



Gambar 4.3.b
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Regresi 2



sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 4.3.a dan gambar 4.3.b dapat dilihat bahwa data menyebar, tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) dan berada di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y. Maka dapat disimpulkan ba hwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada persamaan model regresi 1 dan model regresi 2.

b) Uji White

Untuk lebih meyakinkan bahwa data dalam model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas akan dilakukan uji lebih lanjut, yaitu uji White. hip otesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

- Ho : Bila nilai *Probability* > ? = 5%, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas
- Ha : Bila nilai *Probability* = ? = 5%, berarti terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas White dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4.a
Hasil Uji Heterokedastisitas White Model Regresi 1

White Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	0.986507	Prob. F(2,25)	0.386929
Obs*R-squared	2.048135	Prob. Chi-Square(2)	0.359131

Tabel 4.4.b
Hasil Uji Heterokedastisitas White Model Regresi 2

White Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	0.328227	Prob. F(2,25)	0.723256
Obs*R-squared	0.716417	Prob. Chi-Square(2)	0.698927

sumber : data diolah

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *probability* Chi-Square sebesar 0,359131 (tabel 4.4.a) dan 0,698927 (tabel 4.4.b). Kedua nilai *probability Chi Square* tersebut melebihi nilai ? = 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol (Ho) dalam pengujian ini tidak dapat ditolak atau Ho diterima. Dengan kata lain data tidak mengandung masalah heteroskedastisitas atau nilai residual data dalam model regresi memiliki varian yang konstan.

4.5 Analisis Uji Hipotesis

Uji asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas) telah dilakukan dan didapatkan hasil bahwa hipotesis nol dalam uji asumsi klasik diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa data – data yang digunakan dalam model regresi (model regresi 1 dan model regresi 2) tidak mengandung masalah, sehingga data tersebut layak digunakan untuk memprediksi model regresi pengaruh *leverage* terhadap ROI dan ROE.

4.5.1 Pengujian Hipotesis 1

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Winarno (2007 ; 4.21) koefisien determinasi menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel *independen* dan variabel *dependen*. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu.

Dari perhitungan regresi (tabel 4.1.a) didapat nilai R^2 sebesar 0,0958 28 ? 9,5828% nilai ini menunjukkan bahwa variabel *independen leverage* hanya mampu menjelaskan pengaruhnya kepada variabel *dependen* ROI sebesar 9,5828%. Sedangkan sisanya 90,4172% (100% - 8,9346%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dala m model.

b) Uji Statistik t

Uji t menurut Ghozali (2006 ; 84) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel *independen* secara individual dalam menerangkan variasi variabel *dependen.* Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai statistik t (t -hitung) dengan t-tabel. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- Apabila nilai t -hitung < t-tabel, maka Ho1 diterima.
- Apabila nilai t -hitung > t-tabel, maka Ha1 diterima.

Dari perhitungan yang telah dilakukan (tabel 4.1.a), didapatkan nilai t -hitung sebesar -1,660001 dengan *probability* 0.1089 dan nilai t-tabel adalah 2,052 (df=27 dan ? =5%). Setelah diketahui kedua nilai t maka nilai t tersebut dapat dibandingkan dan hasilnya t -hitung mempunyai nilai lebih kecil dari t -tabel (-1,660001 < 2,052) dengan tingkat signifikansi diatas 5%. Hal ini mengindikasikan hipotesis nol (Ho1) di dalam penelitian ini diterima yaitu tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on investment* (ROI).

4.5.2 Pengujian Hipotesis 2

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Winarno (2007 ; 4.21) koefisien determinasi menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel *independen* dan variabel *dependen*. Nilai R^2 diantara 0 dan 1.

Dengan nilai R^2 sebesar 0,017953 ? 1,7953% (tabel 4.1.b) menunjukkan bahwa variabel *independen leverage* mampu menjelaskan pengaruhnya kepada variabel *dependen* ROE hanya sebesar 1,7953%. Sisanya 98,2047 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

b) Uji Statistik t

Dari perhitungan regresi telah dilakukan (tabel 4.1.b), didapatkan nilai t-hitung sebesar -0,689438 dengan *probabilty* 0.4967 dan nilai t-tabel adalah 2,052 (df=27 dan ? =5%). Setelah diketahui kedua nilai t maka nilai t tersebut dapat dibandingkan dan hasilnya t-hitung mempunyai nilai lebih kecil dari t-tabel (-0,689438 < 2,052) dengan signifikan 0,4967.

Berdasarkan hasil tersebut *leverage* perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap ROE perusahaan. Hal ini mengindikasikan hipotesis nol (Ho2) yang diajukan dalam penelitian ini diterima yaitu tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity* (ROE).

4.6 Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap ROI dan ROE

4.6.1 Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap ROI

Berdasarkan perhitungan statistik yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh positif maupun negatif terhadap *return on investment* PT Hero Supermarket Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa pinjaman hutang yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan.

Telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa *return on investment* dipengaruhi oleh *net income margin* dan *asset turnover*. Dari kedua faktor tersebut hanya *net income margin* yang dapat dipengaruhi secara tidak langsung oleh beban bunga dari pinjaman hutang. Peningkatan pada hutang dapat meningkatkan beban bunga perusahaan dan akan mempengaruhi *net income margin* perusahaan dan pada akhirnya juga akan mempengaruhi ROI perusahaan.

Pinjaman hutang yang dilakukan akan dapat meningkatkan ROI perusahaan selama perubahan dari penghasilan sebelum bunga dan pajak (EBIT) lebih besar dari perubahan beban bunga, sebaliknya ROI perusahaan akan mengalami penurunan ketika perubahan penghasilan sebelum bunga dan pajak kurang dari perubahan beban bunga.

Dapat dilihat pada tabel ringkasan laporan keuangan perusahaan, pada tahun 2001 terjadi peningkatan hutang dari kuartal ketiga (Rp.382,747 miliar) ke kuartal keempat (Rp.415,429 miliar). Peningkatan pada penggunaan hutang ini membuat EBIT

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

perusahaan meningkat dari Rp.52,442 miliar ke Rp .82,450 miliar atau meningkat sebesar 57,22%. Peningkatan hutang ini membuat beban bunga yang ditanggung perusahaan juga meningkat sebesar Rp.7,849 miliar ke Rp.8,148 miliar atau sebesar 3,81%. Perubahan EBIT masih lebih besar dari perubahan beb an bunga sehingga *net income margin* perusahaan meningkat dan ROI perusahaan juga meningkat.

Pada tahun 2003 dari kuartal ketiga ke kuartal keempat terjadi peningkatan penggunaan hutang dari Rp.655,745 miliar ke Rp.714,268 miliar. Peningkatan pada penggunaan hutang ini membuat beban bunga yang ditangggung oleh perusahaan meningkat sebesar 103,04% sedangkan penghasilan perusahaan sebelum beban bunga dan pajak hanya meningkat sebsar 50,18%. Besarnya perubahan beban bunga dari perubahan EBIT membuat *net income margin* perusahaan dan ROI perusahaan mengalami penurunan.

Pada tahun 2004 dari kuartal kesatu ke kuartal kedua terjadi peningkatan hutang dari Rp.671,688 miliar menjadi Rp.698,203 miliar. Peningkatan hutang ini mengakibatkan EBIT perusahaan juga meningkat dari Rp.1,576 miliar ke Rp.6,221 miliar (294,73%) dan peningkatan hutang juga meningkatkan beban bunga sebesar 92,81%. Besarnya perubahan EBIT perusahaan dari perubahan beban bunga dapat meningkatkan *net income margin* perusahaan dan pada akhirnya dapat me ningkatkan ROI perusahaan dari 0,05% ke 0,39%.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

Pada tahun 2005 dari kuartal kedua ke kuartal ketiga terjadi peningkatan hutang dari Rp.787,371 miliar ke Rp.1,008,76 triliun. Peningkatan hutang membuat beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat sebes ar 60,42%, peningkatan pada hutang membuat EBIT perusahaan juga meningkat sebesar 60,53%. Perubahan EBIT yang lebih besar dari peruubahan beban bunga tidak membuat ROI perusahaan juga meningkat tetapi membuat ROI perusahaan mengalami penurunan dari 1,50% k e 1,14%.

Pada tahun 2006 dari kuartal kedua ke kuartal ketiga terjadi peningkatan hutang dari Rp.1,065,839 tiliun ke Rp.1,182,255 triliun. Peningkatan hutang membuat beban bunga perusahaan juga meningkat sebesar 67,54% sedangkan peningkatan hutang juga membuat EBIT perusahaan meningkat 53,73%. Peningkatan pada perubahan beban bunga lebih besar dari perubahan EBIT membuat *net income margin* perusahaan menurun dan pada akhirnya menurunkan ROI perusahaan. Pada kenyataannya penurunan *net income margin* membuat ROI perusahaan meningkat dari 0,87% ke 1,34%.

Pada tahun 2007 dari kuartal kesatu ke kuartal kedua terjadi peningkatan hutang dari Rp.997,768 miliar ke Rp.1,010,851 triliun. Peningkatan hutang membuat beban bunga yang ditanggung meningkat sebesar 82,57%, sed angkan EBIT perusahaan meningkat sebesar 210,72%. Besarnya perubahan EBIT lebih besar dari perubahan beban bunga sehingga dapat meningkatkan *net income margin* dan pada akhirnya dapat meningkatkan ROI perusahaan.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

Dari ringkasan laporan keuangan dapat diketahui bahwa peningkatan pada hutang tidak selalu berdampak pada peningkatan EBIT yang dapat mempengaruhi *net income margin* dan ROI, penurunan pada EBIT juga tidak selalu berdampak pada penurunan *net income margin* dan ROI. Hal ini disebabkan oleh karakteristik dari perusahaan yang diteliti adalah perusahaan jenis pengecer yang menjual produk kebutuhan sehari – hari. Perusahaan jenis ini mempunyai karakteristik yaitu tingkat perputaran aset perusahaan yang sangat tinggi (*high asset turnover*) dan menghasilkan keuntungan yang kecil (*low profit margin*). Perputaran aset yang tinggi membuat perusahaan tidak memerlukan waktu lama untuk mengubah piutang dagangnya untuk mendapatkan uang kas kembali yang akan digunakan untuk membayar hutang dari supplier dan membeli produk – produk kembali dari supplier. Hal itulah yang menyebabkan kegiatan operasional perusahaan tidak terganggu oleh pinjaman hutang yang dilakukan.

Pengaruh negatif seperti yang terjadi pada penelitian Martono (2002) disebabkan oleh fenomena penggunaan hutang yang terlalu besar pada kondisi perekonomian yang kurang baik menyebabkan perusahaan menanggung beban bunga yang besar sehingga perusahaan kehilangan manfaat penghematan pajak dan pada akhirnya menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Martono, kebijakan manajer dalam menentukan tingkat *leverage* terlalu besar justru tidak menguntungkan bagi perusahaan, karena pada saat itu kondisi perekonomian sedang tidak baik. Hal ini dapat dilihat dari besarnya rata – rata beban bunga yang dikenakan atas penggunaan

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

hutang sebesar 12%, sedangkan tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROI hanya bernilai 10%. Pada kondisi perekonomian yang tidak baik, penggunaan hutang yang kecil pun akan menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun. Terlebih lagi penggunaan hutang yang terlalu besar pada industri manufaktur akan memberikan dampak yang sangat besar terhadap penurunan profitabilitas. Hal ini berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar beban bunga menjadi lebih mahal dan apabila perusahaan sudah tidak mampu memenuhi kewajiban - kewajibannya akan meningkatkan risiko gagal bayar kepada para kreditor. Kondisi seperti ini harus dihindari karena akan membahayakan perusahaan.

4.6.2 Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap ROE

Pada penelitian ini, *leverage* terbukti tidak mempunyai pengaruh terhadap *return on equity*. Peningkatan pinjaman hutang yang dilakukan perusahaan tidak selalu dapat memperbesar bagian laba bersih untuk pemegang saham yang diukur dengan *return on equity*, tetapi juga dapat memperkecil bagian laba bersih untuk pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh karakteristik dari perusahaan Hero Supermarket yang mempunyai tingkat *high asset turnover* tinggi dan *low profit margin*. Tingkat perputaran barang yang tinggi membuat perusahaan tidak memerlukan waktu lama untuk mengubah piutang dagangnya menjadi kas yang akan digunakan untuk membayar kembali hutang – hutangnya. Pada tabel ringkasan laporan keuangan dapat

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

dilihat pada tahun 2001 dari kuartal ketiga ke kuarta l keempat terjadi peningkatan hutang perusahaan dari Rp.382,747 miliar ke Rp.415,429 miliar. Peningkatan hutang ini menyebabkan peningkatan pada *net income* perusahaan dan ROE perusahaan. Pada kuartal ini perusahaan berhasil menjalankan *trading on equity* yaitu hutang yang digunakan oleh perusahaan dapat meningkatkan ROE perusahaan.

Pada tahun 2002 terjadi peningkatan hutang oleh perusahaan setiap kuartalnya. Peningkatan hutang di semua kuartal membuat *net income* perusahaan menjadi meningkat, dan pada akhirny a ROE perusahaan meningkat di semua kuartal pada tahun ini, dengan kata lain perusahaan berhasil menjalankan *trading on equity.*

Pada tahun 2003 dari kuartal kedua ke kuartal ketiga perusahaan gagal menjalankan *trading on equity*. Pada kuartal ini terjadi pe ningkatan hutang tetapi peningkatan pada hutang membuat penurunan pada *net income* dan ROE perusahaan.

Pada tahun 2004 dari kuartal ketiga ke kuartal keempat terjadi peningkatan hutang dari Rp.781,289 miliar ke Rp.839,959 miliar. Peningkatan hutang ini dire spon dengan meningkatnya *net income* dari Rp.3,723 miliar ke Rp.34,264 miliar dan meningkatnya ROE perusahaan dari 0,87% ke 7,51%. Pada kuartal ini perusahaan berhasil menjalankan *trading on equity.*

Pada tahun 2005 dari kuartal ketiga ke kuartal ke empat terjadi penurunan hutang dari Rp.1,021,795 triliun ke Rp.995,441 miliar. Penurunan hutang tidak disertai dengan penurunan pada *net income* perusahaan dan ROE perusahaan tetapi

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

penurunan hutang tersebut membuat *net income* perusahaan. Dengan kata lain pada kuartal ini perusahaan gagal menjalankan *trading on equity*.

Pada tahun 2006 perusahaan berhasil menjalankan *trading on equity* di semua kuartalnya. Peningkatan penggunaan hutang oleh perusahaan membuat *net income* perusahaan juga meningkat dan pada akhir nya ROE perusahaan meningkat di semua kuartalnya.

Pada tahun 2007 dari kuartal ketiga ke kuartal keempat perusahaan mengurangi jumlah hutangnya. Penurunan pada jumlah hutang tersebut tidak diikuti dengan penurunan *net income* dan ROE tetapi penurunan pada hutang membuat *net income* perusahaan meningkat. Pada kuartal ini perusahaan tidak berhasil menjalankan *trading on equity*.

Hasil penelitian ini terbukti mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan (2008). Di dalam penelitiannya, Ramadhan gagal melihat pengaruh yang terjadi antara *leverage* dan ROE perusahaan pada industri pertambangan logam dan mineral lainnya. Menurut Ramadhan penggunaan hutang yang besar ataupun kecil tidak selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham & pemilik perusahaan, karena meningkatnya penggunaan hutang berakibat meningkatnya beban hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan, dan pada akhirnya akan menurunkan laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham.

Martono (2002) berhasil melihat pengaruh *leverage* terhadap ROE adalah negatif dan signifikan. Pengaruh ROE yang negatif mengindikasikan bahwa peningkatan pada penggunaan hutang akan menurunkan ROE perusahaan, karena dari penggunaan hutang tersebut perusahaan harus menanggung beban bunga hutang yang tinggi. Akibatnya, terjadi penurunan pada *net income* dan pada akhirnya akan menurunkan laba yang tersedia bagi pemilik perusahaan maupun pemegang saham.

Hasil penelitian Martono tidak konsisten dengan teori yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, bahwa peningkatan pada penggunaan hutang akan meningkatkan *net income* perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai ROE perusahaan. Pada awalnya peningkatan pada penggunaan hutang dipercaya akan meningkatkan ROE perusahaan. Hal ini diasumsikan bahwa tingkat beban bunga dari penggunaan hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai pembelian asset kurang dari tingkat ROI (tingkat beban bunga < ROI). Selanjutnya pembelian aset perusahaan diharapkan mampu meningkatkan penjualan dan pada akhirnya dapat meningkatkan *net income.* Tetapi semakin lama peningkatan penggunaan hutang bisa menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan sifat hutang itu sendiri yang mengikat perusahaan untuk membayar hutangnya pada tepat waktu, baik itu hutang dagang, hutang bunga bank, hutang pajak. Oleh karena itu dibutuhkan peran manajer untuk memilih jenis hutang mana yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, dan jenis hutang yang memberikan tingkat bunga murah.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return on investment* dan *return on equity* pada PT Hero Tbk, dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2007. Penelitian ini menggunakan model persama an regresi linear menggunakan program SPSS versi 15.0 dan *Eviews* versi 5.1.

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama menggunakan uji statistik t didapatkan nilai t-hitung < t-tabel dan tingkat signifikan yang melebihi ? = 5%. Hasil uji ini menunjukkan bahw a Ho1 dapat diterima atau Ha1 ditolak. Uji selanjutnya adalah untuk melihat kemampuan dari variabel *independen* untuk menjelaskan pengaruhnya ke variabel *dependen*, didapatkan nilai R^2 sebesar 9,5828 %. Pengaruh variabel *independen* terhadap *dependen* tersebut sangat kecil, karena nilai R^2 tersebut mendekati 0.

Pengujian terhadap hipotesis yang kedua (Ha2) juga menggunakan uji statistik t dan hasilnya Ha2 ditolak karena nilai t -hitung < t-tabel dengan tingkat signifikan yang melebihi ? = 5%, selain itu koefisien regresi menunjukkan angka negatif. Kemudian digunakan koefisien determinasi untuk melihat pengaruh dari variabel *independen* terhadap *dependen* dan hasilnya R^2 = 1,7953%. Artinya kemampuan variabel *independen* sangat terbatas untuk mempengaruhi variabel *dependen*nya.

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa kedua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak, artinya *leverage* yang digunakan oleh perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *return on investment* dan *return on equity* sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat profitabilitas perusahaan karena peningkatan atau penurunan penggunaan *leverage* tidak selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan tingkat profitabilitas p erusahaan.

Setelah dilakukan analisis lebih mendalam terhadap *leverage* dan ROI didapatkan hasil bahwa hutang yang digunakan terbukti dapat memperbesar EBIT pada beberapa kuartal dan pada akhirnya dapat memperbesar ROI perusahaan selama perubahan EBIT lebih besar dari perubahan beban bunga.

Analisis lebih mendalam juga dilakukan terhadap *leverage* dan ROE, analisis ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam beberapa kuartal pernah berhasil menjalankan *trading on equity* yaitu pinjaman hutang yang dilakukan oleh pe rusahaan dapat memperbesar bagian laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham.

5.2 Saran

Di dalam melakukan penelitian selanjutnya, peneliti diharapkan memperluas jangka waktu penelitian, dan penelitian tidak hanya dilakukan terhadap satu perusahaan saja tetapi juga menggunakan sampel perusahaan dari industri yang

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

berbeda, serta meneliti faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Saran untuk perusahaan Hero Supermarket agar memperketat pengawasan terhadap divisi yang bertugas mengelola hutang – hutang perusahaan. Tujuan dari pengawasan terhadap divisi tersebut adalah agar pinjaman hutang yang dilakukan dapat memperbesar nilai ROE perusahaan atau dengan kata lain perusahaan berhasil menjalankan *trading on equity*.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang ada seperti obyek penelitian yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanyalah satu perusahaan *retailer* yaitu PT Hero Supermarket Tbk.,dan jangka waktu penelitian adalah period e kuartalan selama 7 tahun sehingga jumlah observasi dalam penelitian adalah 28 (dua puluh delapan). Pemilihan obyek serta jangka waktu penelitian dapat mempengaruhi hasil regresi yang dilakukan seperti tingkat signifikansi.

Model regresi dalam penelitian hanya berupa model regresi linear yaitu satu variabel *independen* dan satu variabl *dependen*, hal ini akan mempengaruhi kemampuan dari variabel *independen* dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel *dependen*.

Pengaruh Leverage..., Novita Sari, Ak.-Ibs, 2009

DAFTAR PUSTAKA

Ghozali, Prof. Dr. H. Imam, (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Cetakan Keempat,* Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Harahap, Sofyan Syafri (2004), *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* , Jakarta, PT RajaGrafindo Persada

Indriantoro, N. dan B.Supomo (2002), *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen* , edisi pertama, Yogyakarta, BPFE-Yogyakarta

Jones, Charles P (2007), *Investment : Anaysis and Management, 10th edition,* Asia : John Wiley & Sons, Inc.

Keown, Arthur J, John D Martin, et all (2005). *Financial Management : Principals and Applications, International edition* , New jersey : Pearson Prentice Hall.

Martono, Cyrillius (2002), *Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa Pasar terhadap "ROA" dan "ROE" Perusahaan Manufaktur yang Go-Public di Indonesia,* Surabaya : Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 4 No. 2, November 2002: 126-140.

Riyanto, Bambang (2001), *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan* , *Edisi Keempat*, Yogyakarta : BPFE.

Robbins, Stephen P dan Mary Coulter (2002), *Management, 7 th editon, International edition*, New Jersey : Pearson Prentice Hall.

Soeprijadi dan Patar Sitanggang (2007), *Pengaruh Hutang dan Modal Sendiri Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri,* Jakarta : Jurnal Ekonomi Teleskop STIE Y.A.I Volume 6 Edisi 12.

STIE IBS (2007), *Pedoman dan Tehnik Penyusunan Skripsi,* Jakarta : STIE IBS.

Weston, J Fred dan Thomas E Copeland (1995), *Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan (Edisi revisi),* Jilid 1, Jakarta : Bina Rupa Aksara

Weston, J Fred dan Brigham Eugene F (1990), *Essentials of Managerial Finance, 4th edition*, Dryden Press.

Wild, John J, KR Subramanyam, Robert F Halsey (2005), *Financial Statement Analysis, 9th edition,* Mc Graw Hill.

Winarno, Wing W (2007), *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews,* Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tingi Ilmu manajemen YKPN.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Diri

Nama Lengkap	: Novita Sari
Nama Panggil	: Ayhie
TTL	: Jakarta, 25 November 1986
Jenis Kelamin	: Perempuan
Status	: Belum Menikah
Agama	: Islam
Alamat	: Jln. Kebon Kacang 44 No. 7 RT 009 RW 08 Kelurahan Kebon Kacang, Kecamatan Tanah Abang, Jakarta Pusat 10240.
Email	: novitasari_ayhie@yahoo.com

Pendidikan Formal

2004 – 2009	: STIE Indonesia Banking School
2001 – 2004	: SMA Negeri 4 Gambir
1998 – 2001	: SMP Negeri 70 Tanah Abang
1992 – 1998	: SD Negeri 04 PT Kebon Kacang Raya

LAMPIRAN

Ringkasan Laporan Keuangan PT HERO Tbk. Periode 2001 – 2007

(Dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kuartal	Total			Net Income	Rasio		
		Assets	Liabilities	Equity		Leverage	ROI	ROE
2001	Q1	707,191	441,283	265,908	10,927	265.95	1.55	4.11
	Q2	698,907	426,088	272,819	17,323	256.18	2.48	6.35
	Q3	777,552	382,747	394,805	38,180	196.95	4.91	9.67
	Q4	849,950	431,182	418,768	61,886	202.96	7.28	14.78
2002	Q1	826,454	393,714	432,740	14,457	190.98	1.75	3.34
	Q2	870,174	433,014	437,160	18,958	199.05	2.18	4.34
	Q3	944,411	501,218	443,193	24,801	213.09	2.63	5.60
	Q4	963,608	514,670	448,938	30,605	214.64	3.18	6.82
2003	Q1	903,875	450,530	453,345	4,390	199.38	0.49	0.97
	Q2	1,036,723	584,646	452,077	3,387	229.32	0.33	0.75
	Q3	1,096,316	655,745	440,571	(8,276)	248.84	-0.75	-1.88
	Q4	1,136,116	714,268	421,848	(22,151)	269.32	-1.95	-5.25

(Dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kuartal	Total			Net Income	Rasio		
		Assets	Liabilities	Equity		Leverage	ROI	ROE
2004	Q1	1,094,142	671,688	422,454	586	259.00	0.05	0.14
	Q2	1,124,531	698,203	426,328	4,365	263.77	0.39	1.02
	Q3	1,206,799	781,289	425,510	3,723	283.61	0.31	0.87
	Q4	1,296,010	839,959	456,051	34,264	284.18	2.64	7.51
2005	Q1	1,232,110	775,542	456,568	517	269.86	0.04	0.11
	Q2	1,262,375	787,371	475,004	18,953	265.76	1.50	3.99
	Q3	1,481,628	1,008,726	472,902	16,851	313.31	1.14	3.56
	Q4	1,506,693	995,441	511,252	55,201	294.71	3.66	10.80
2006	Q1	1,536,749	1,021,795	514,954	3,702	298.42	0.24	0.72
	Q2	1,591,004	1,065,839	525,165	13,913	302.95	0.87	2.65
	Q3	1,716,518	1,182,255	534,263	23,011	321.29	1.34	4.31
	Q4	1,615,240	1,039,825	575,415	64,163	280.71	3.97	11.15

(Dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kuartal	Total			Net Income	Rasio		
		Assets	Liabilities	Equity		Leverage	ROI	ROE
2007	Q1	1,578,495	998,119	580,376	4,961	271.98	0.31	0.85
	Q2	1,611,415	1,010,851	600,564	25,149	268.32	1.56	4.19
	Q3	1,807,334	1,187,962	619,372	43,957	291.80	2.43	7.10
	Q4	1,753,298	1,108,884	644,414	68,999	272.08	3.94	10.71

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL

(Dalam jutaan rupiah)

Tahun	Kuartal	EBIT	? EBIT (%)?	EBT	? EBT (%)	interest	? interest (%)?
2005	Q1	4,093	(91.35)	2,904	(91.48)	2,485	(68.05)
	Q2	8,697	112.48	28,195	870.90	5,879	136.58
	Q3	13,961	60.53	32,503	15.28	9,431	60.42
	Q4	37,134	165.98	63,981	96.85	13,915	47.55
2006	Q1	7,591	(79.56)	4,388	(93.14)	4,703	(66.20)
	Q2	16,883	122.41	22,842	420.56	10,802	129.68
	Q3	25,955	53.73	31,268	36.89	18,098	67.54
	Q4	80,004	208.24	90,535	189.55	24,088	33.10
2007	Q1	5,940	(92.58)	6,842	(92.44)	4,515	(81.26)
	Q2	18,457	210.72	35,657	421.15	8,243	82.57
	Q3	40,693	120.47	63,186	77.21	10,756	30.49
	Q4	79,415	95.16	97,072	53.63	11,296	5.02

Hasil Regresi Model 1 menggunakan Eviews 5.1

Dependent Variable: ROI
Method: Least Squares
Date: 01/23/09 Time: 01:32
Sample: 2001Q1 2007Q4
Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.747856	2.442357	2.353406	0.0264
LEVERAGE	-0.015550	0.009367	-1.660001	0.1089

R-squared	0.095828	Mean dependent var	1.735704
Adjusted R-squared	0.061053	S.D. dependent var	1.918472
S.E. of regression	1.858986	Akaike info criterion	4.146688
Sum squared resid	89.85152	Schwarz criterion	4.241846
Log likelihood	-56.05364	F-statistic	2.755604
Durbin-Watson stat	1.262474	Prob(F-statistic)	0.108929

Estimation Command:
==========
LS ROI C LEVERAGE

Estimation Equation:
==========
ROI = C(1) + C(2)*LEVERAGE

Substituted Coefficients:
========== ==
ROI = 5.74785575 - 0.01554969871*LEVERAGE

Hasil Regresi Model 2 menggunakan Eviews 5.1

Dependent Variable: ROE
Method: Least Squares
Date: 01/23/09 Time: 01:31
Sample: 2001Q1 2007Q4
Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.302711	5.925737	1.401127	0.1730
LEVERAGE	-0.015669	0.022727	-0.689438	0.4967

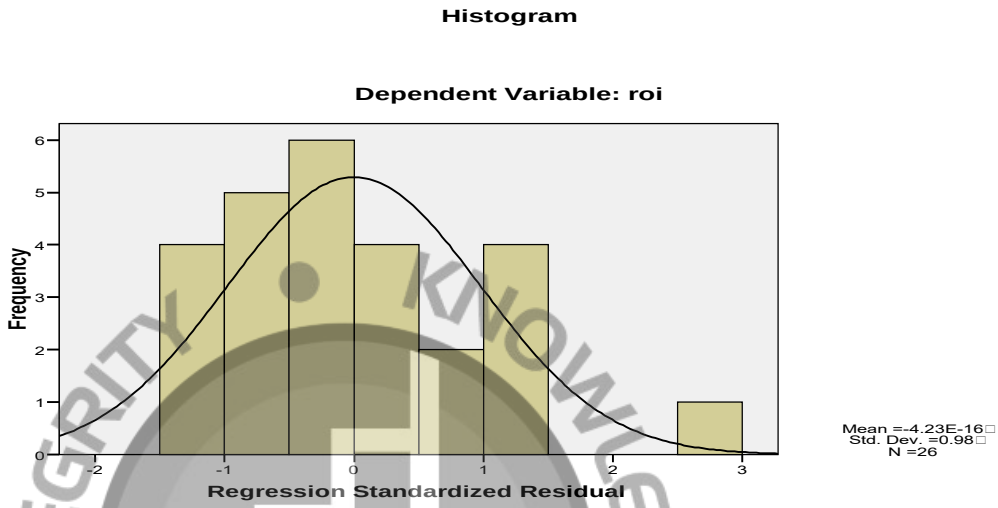
R-squared	0.017953	Mean dependent var	4.259770
Adjusted R-squared	-0.019818	S.D. dependent var	4.466302
S.E. of regression	4.510341	Akaike info criterion	5.919372
Sum squared resid	528.9225	Schwarz criterion	6.014529
Log likelihood	-80.87120	F-statistic	0.475324
Durbin-Watson stat	1.339566	Prob(F-statistic)	0.496655

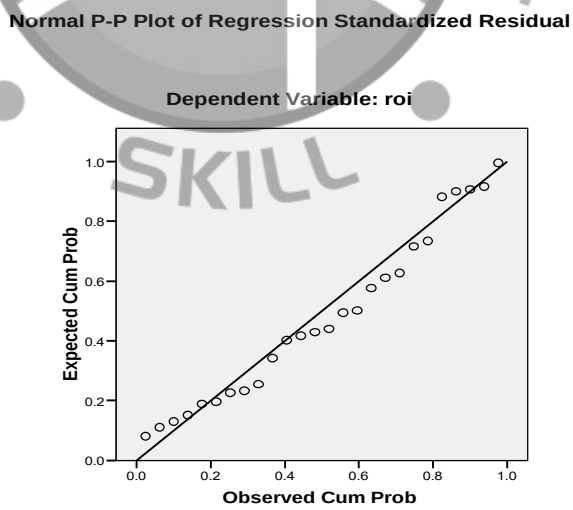
Estimation Command:
==========
LS ROE C LEVERAGE

Estimation Equation:
==========
ROE = C(1) + C(2)*LEVERAGE

Substituted Coefficients:
==========
ROE = 8.302710535- 0.01566902326*LEVERAGE

Uji Normalitas Model 1 menggunakan SPSS versi 15.0





Uji Normalitas K-S Model 1 dan Model 2 menggunakan SPSS versi 15.0

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		lev	roe	roi
N		28	26	26
Normal Parameters [a,b]	Mean	258.0211	4.8619	1.9735
	Std. Deviation	38.19326	4.00619	1.76803
Most Extreme Differences	Absolute	.167	.167	.137
	Positive	.122	.167	.131
	Negative	-.167	-.118	-.137
Kolmogorov-Smirnov Z		.884	.853	.699
Asymp. Sig. (2-tailed)		.416	.461	.713

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Autokorelasi Model 1 menggunakan Eviews 5.1

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.838191	Prob. F(2,24)	0.180810
Obs*R-squared	3.719370	Prob. Chi-Square(2)	0.155722

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 01/23/09 Time: 01:50
Sample: 2001Q1 2007Q4
Included observations: 28
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.160304	2.498618	-0.464378	0.6466
LEVERAGE	0.004660	0.009630	0.483935	0.6328
RESID(-1)	0.352258	0.209551	1.681013	0.1057
RESID(-2)	0.090606	0.218293	0.415064	0.6818

Uji Heteroskedastisitas Model 1 menggunakan Eviews versi 5.1

White Heteroskedasticity Test:

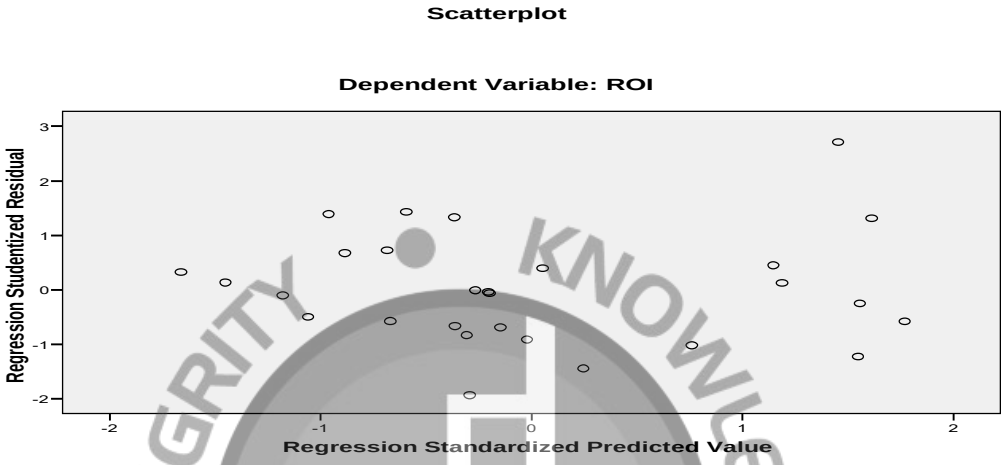
F-statistic	0.986507	Prob. F(2,25)	0.386929
Obs*R-squared	2.048135	Prob. Chi-Square(2)	0.359131

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 01/23/09 Time: 01:49
Sample: 2001Q1 2007Q4
Included observations: 28

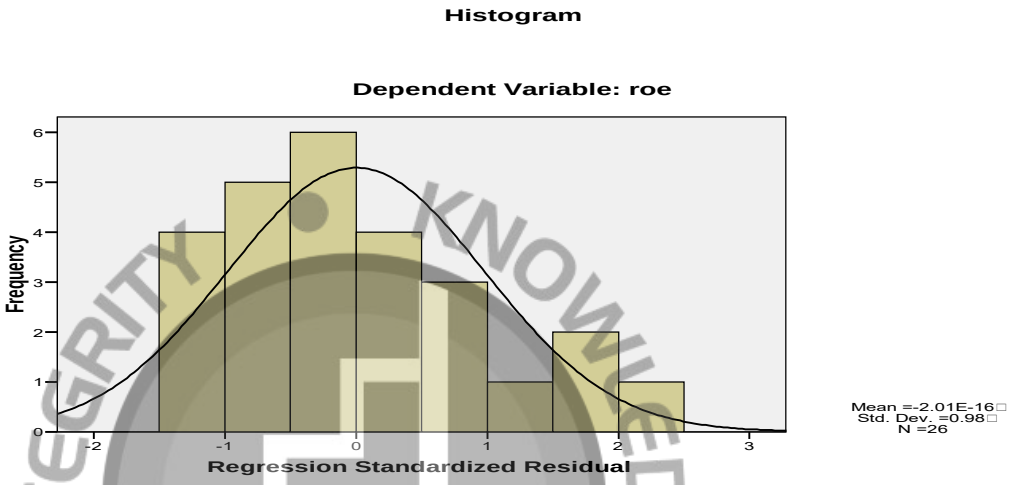
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.223985	42.35819	0.217762	0.8294
LEVERAGE	-0.011212	0.343589	-0.032632	0.9742
LEVERAGE^2	-4.59E-05	0.000685	-0.067068	0.9471

R-squared	0.073148	Mean dependent var	3.208983
Adjusted R-squared	-0.001000	S.D. dependent var	4.834729
S.E. of regression	4.837147	Akaike info criterion	6.091484
Sum squared resid	584.9497	Schwarz criterion	6.234220
Log likelihood	-82.28078	F-statistic	0.986507
Durbin-Watson stat	1.910840	Prob(F-statistic)	0.386929

Uji Heteroskedastisitas Model 1 menggunakan SPSS versi 15.0

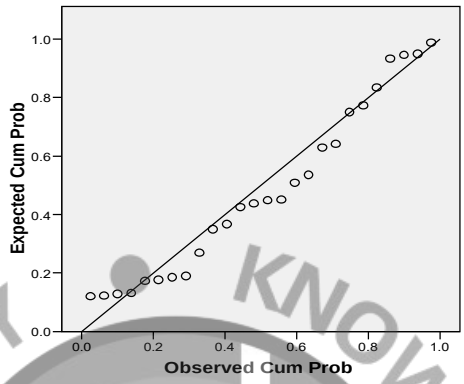


Uji Normalitas Model 2 menggunakan SPSS versi 15.0



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: roe



Uji Autokorelasi Model 2 mengunakan Eviews versi 5.1

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.482424	Prob. F(2,24)	0.247149
Obs*R-squared	3.078665	Prob. Chi-Square(2)	0.214524

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 01/23/09 Time: 01:48
Sample: 2001Q1 2007Q4
Included observations: 28
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.807130	6.134422	-0.457603	0.6514
LEVERAGE	0.011351	0.023658	0.479806	0.6357
RESID(-1)	0.298746	0.210899	1.416538	0.1695
RESID(-2)	0.141243	0.220404	0.640835	0.5277

R-squared	0.109952	Mean dependent var	5.39E-16
Adjusted R-squared	-0.001304	S.D. dependent var	4.426028
S.E. of regression	4.428912	Akaike info criterion	5.945749
Sum squared resid	470.7663	Schwarz criterion	6.136063
Log likelihood	-79.24048	F-statistic	0.988283
Durbin-Watson stat	1.985227	Prob(F-statistic)	0.414977

Uji Heteroskedastisitas Model 2 mengunakan Eviews versi 5.1

White Heteroskedasticity Test:

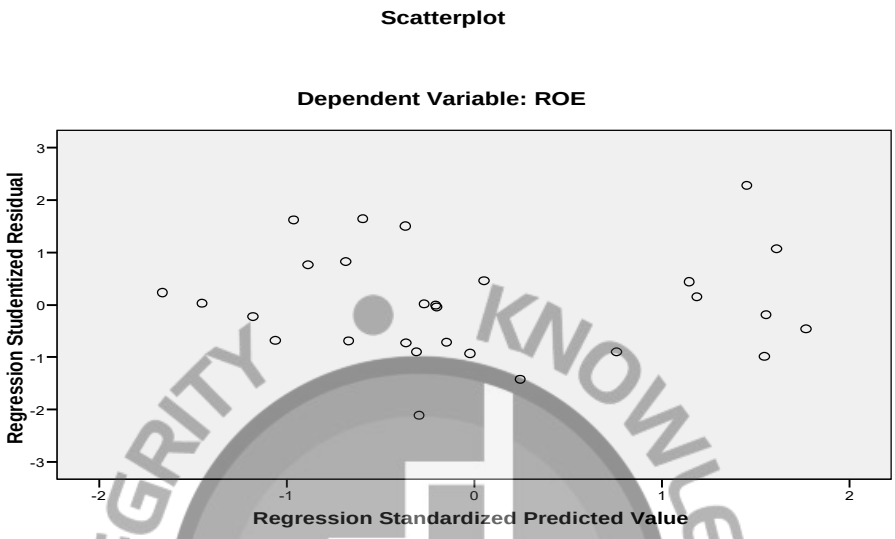
F-statistic	0.328227	Prob. F(2,25)	0.723256
Obs*R-squared	0.716417	Prob. Chi-Square(2)	0.698927

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 01/23/09 Time: 01:46
Sample: 2001Q1 2007Q4
Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-109.6607	226.2222	-0.484748	0.6321
LEVERAGE	1.122433	1.835006	0.611678	0.5463
LEVERAGE^2	-0.002369	0.003657	-0.647828	0.5230

R-squared	0.025586	Mean dependent var	18.89009
Adjusted R-squared	-0.052367	S.D. dependent var	25.18277
S.E. of regression	25.83373	Akaike info criterion	9.442196
Sum squared resid	16684.54	Schwarz criterion	9.584932
Log likelihood	-129.1907	F-statistic	0.328227
Durbin-Watson stat	1.824490	Prob(F-statistic)	0.723256

Uji Heteroskedastisitas Model 2 menggunakan SPSS versi 15.0



INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL