

ANALISIS PENERAPAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP PENINGKATAN *EARNING PER SHARE*

¹Rina Intani
²Teddy Oswari

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma (toswari@staff.gunadarma.ac.id)

ABSTRAK

Analisis financial leverage menjelaskan tentang bagaimana pembelanjaan dana dapat dilakukan agar memberikan efek yang menguntungkan terhadap laba per lembar saham (EPS). Metode yang digunakan adalah indifference point (titik kesamaan) titik dimana EBIT dapat menghasilkan EPS yang sama pada berbagai alternatif pembelanjaan dan metode ini juga dapat menentukan bagaimana sebaiknya pemenuhan kebutuhan modal diperoleh. Adapun tujuan penulis dalam penelitian ilmiah ini adalah untuk mengetahui seberapa besar Earning Per Share (EPS) yang akan digunakan dan untuk mengetahui peningkatan Earning Per Share melalui analisis financial leverage jika tingkat Earning Before Interest and Tax (EBIT) berubah? Dan untuk mengetahui penelitian yang dilakukan oleh penulis bahwa perhitungan earning per share (EPS) yang dihasilkan relatif stabil yaitu sebesar 2.5/lbr saham dan analisis financial leverage dengan menggunakan metode indifference point menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau Earning Per Share (EPS) sebagai akibat perubahan Earning Before Interest and Tax (EBIT) pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Earning per share yang dihasilkan relatif stabil yaitu sebesar 2.5/lbr saham, artinya income effect/pendapatan dari berbagai perimbangan (mix) dan berbagai alternatif pembelanjaan terhadap pendapatan pemegang saham sama atau dinamakan dengan "indifference point". Analisis financial leverage menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau earning per share sebagai akibat perubahan earning before interest and tax dan memiliki kecenderungan menurun yang tidak signifikan terjadi tahun 2005, terlihat dari turunnya earning before interest and tax perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Kata kunci: financial leverage, analisis, earning per share

ABSTRACT

Analysis of financial leverage explains how spending money can be made in order to provide a beneficial effect on the profit per share (EPS). Method used is indifference point (the point of similarity) the point where the EBIT can produce the same EPS on spending and the various alternative methods can also be menentukan what should be the capital needs. The purpose of the author in scientific research is to find out how big earning per share (EPS) to be used for the improvement and earning per share by analyzing if the level of financial leverage earning before interest and tax (EBIT) changed? The research done by the author that the calculation of earning per share (EPS) produced relatively stable, amounting to 2.5/exp stock analysis and financial leverage by using the method indifference point indicates the change of profit per share or earning per share (EPS) as a result changes earning before interest and tax (EBIT) at the PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Earning per share which generated relatively stable, amounting to 2.5/exp stocks, income effect means/income from various balancing (mix) and different alternative to spending the income of shareholders is equal to or called the "indifference point". Analysis shows the

changes in financial leverage profit per shares or earning per share as a result of changes in earning before interest and tax and have a tendency to decrease is not significant occurred in 2005, seen from the decrease in earning before interest and tax in the company of PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Key word: financial leverage, analisis, earning per share

PENDAHULUAN

Selama ini banyak hal yang muncul di bursa efek yang mencerminkan belum menggunakan laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi sahamnya tanpa dilakukan analisis terlebih dahulu. Masih banyak investor yang menggunakan perkiraan semata dalam melakukan investasi. Cara demikian, jelas berisiko dan cenderung tidak menguntungkan, karena perlu dipikirkan risiko dalam memilih saham yang ditawarkan. Jika ingin melakukan investasi di Pasar Modal maka dana yang dikehendaki, kita investasikan dan harus ada tujuan investasi yang jelas, target yang akan dicapai dan wahana dalam Pasar Modal. Investor yang melakukan penanaman modal dalam bentuk saham diharapkan melihat kecenderungan perkembangan harga saham dan besarnya volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, sebagai salah satu indikator yang penting guna mempelajari kinerja suatu perusahaan. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, seorang investor pada akhirnya memerlukan suatu informasi akuntansi guna menilai, mengevaluasi, dan memprediksi keadaan keuangan perusahaan serta layak tidaknya investor menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Maka perusahaan tersebut harus mengambil keputusan dari berbagai alternatif dengan metode yang ada. Salah satu tujuan dalam pemilihan berbagai alternatif dengan metode pembelanjaan adalah untuk memperbesar pendapatan bagi pemilik

modal sendiri atau pemegang saham biasa tersebut.

Dalam *profitabilitas*, stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai "*earning*" yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai "*earning*" tidak stabil akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk, sehingga dapat memperkecil pendapatan per lembar saham. Dalam *financial leverage* penggunaan sumber dana tetap yang memiliki beban tetap seperti hutang jangka panjang dan modal saham dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Rumusan masalah pada penulisan ilmiah ini adalah bagaimana perhitungan *earning per share* (EPS) yang akan dihasilkan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham dan bagaimana peningkatan *earning per Share* melalui analisis *financial leverage* sebagai akibat perubahan *earning before interest and tax* (EBIT), pembatasan dengan hanya melakukan analisis *financial leverage* menggunakan metode *indifference point* yaitu antara hutang dengan saham biasa. Data yang diteliti dibatasi hanya untuk tahun 2004-2006.

Dengan mengacu terhadap rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: Untuk mengetahui berapa besarnya *earning per share* (EPS) yang akan dihasilkan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan mengetahui peningkatan *earning per share* melalui analisis *financial leverage* sebagai akibat dari perubahan *earning before interest and tax*.

METODE PENELITIAN

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Perseroan berkedudukan di Jakarta. Perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang memproduksi mi instan yang meliputi pembuatan mi dan pembuatan bumbu mi instan serta pengolahan gandum menjadi tepung terigu. Fasilitas produksi untuk produk mi instan terdiri dari 14 pabrik yang tersebar di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi, sedangkan untuk bumbu mi instan terdiri dari 3 pabrik di pulau Jawa dan untuk pengolahan gandum terdiri dari 2 pabrik di Jakarta dan Surabaya yang didukung oleh 1 pabrik kemasan karung tepung di Citereup.

Data-data yang digunakan dalam analisis ini diperoleh dari Laporan Keuangan berupa nilai obligasi, jumlah lembar saham, nilai bunga, dan *EBIT* (*earning before interest and tax*) dari PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Serta metode yang digunakan dalam penelitian ini berupa metode *indifference point*, metode antara hutang dengan saham biasa.

Metode pengumpulan data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah: Data yang dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah ada

atau yang telah dikumpulkan pihak lain, dalam hal ini diperoleh melalui Bursa Efek Jakarta dan Website perusahaan tersebut. Setelah semua data dan informasi yang dibutuhkan diperoleh, penulis melakukan analisis terhadap data tersebut dengan menggunakan metode *indifference point*, yaitu: Analisis kuantitatif yaitu Adanya perhitungan melalui rumus-rumus yang akan digunakan dalam perhitungan analisis *financial leverage* untuk meningkatkan *earning per share* dengan menggunakan metode *indifference point*.

PEMBAHASAN

Metode *Indifference Point* antara Hutang dan Saham Biasa

Perbedaan tingkat *earning before interest and tax* (EBIT) akan mempunyai "*income effect*" yang berbeda terhadap *earning per share* (EPS) pada berbagai perimbangan pembelanjaan atau "*financial mix*". Misalnya pada suatu tingkat *earning before interest and tax* (EBIT) tertentu, suatu perimbangan pembelanjaan hutang-saham biasa (atau *leverage factor*) mempunyai "*income effect*" yang paling besar terhadap EPS dibandingkan dengan perimbangan yang lain. Untuk dapat mengetahui perimbangan pembelanjaan yang mana yang mempunyai "*income effect*" yang terbesar terhadap *earning per share* (EPS) pada setiap tingkat *earning before interest and tax* (EBIT), maka perlulah ditentukan lebih dahulu "*indifference poin*" antara berbagai perimbangan pembelanjaan tersebut. Analisa "*indifference point*" ini sering pula disebut "analisa EBIT-EPS".

Tabel 1.
Indifference point antara hutang dan saham biasa tahun 2004

	Alternatif I Hutang 40% Saham Biasa 60%	Alternatif II Hutang 15% Saham Biasa 85%	Alternatif III Hutang 0% Saham Biasa 100%
Jumlah Dana yang Diperlukan	5.031.970.000	5.031.970.000	5.031.970.000
Dipenuhi dengan:			
* Saham Biasa Lembar Saham	3.019.182.000	4.277.174.500	5.031.970.000
(Rp 100/lembar)	30.191.820 lbr	42.771.745 lbr	50.319.700 lbr
*Obligasi	2.012.788.000	754.795.500	-
Diketahui : EBIT = 2.098.330.000			
EBIT	2.098.330.000	2.098.330.000	2.098.330.000
Bunga Obligasi (5% x Obligasi)	<u>100.639.400</u>	<u>37.739.775</u>	-
EBT	1.997.690.600	2.060.590.225	2.098.330.000
Pajak Penghasilan (50%)	<u>998.845.300</u>	<u>1.030.295.113</u>	<u>1.049.165.000</u>
EAT	998.845.300	1.030.295.113	1.049.165.000
EPS= EAT Jml lbr shm biasa	33.08/lbr	24.08/lbr	20.84/lbr

Sumber: Data diolah

Tabel 2.
Indifference point antara hutang dan saham biasa tahun 2005

	Alternatif I Hutang 40% Saham Biasa 60%	Alternatif II Hutang 15% Saham Biasa 85%	Alternatif III Hutang 0% Saham Biasa 100%
Jumlah Dana yang Diperlukan	3.682.426.000	3.682.426.000	3.682.426.000
Dipenuhi dengan:			
* Saham Biasa Lembar Saham	2.209.455.600	3.130.062.100	3.682.426.000
(Rp 100/lembar)	22.094.556 lbr	31.300.621 lbr	36.824.260 lbr
*Obligasi	1.472.970.400	552.363.900	-
Diketahui : EBIT = 1.662.497.000			
EBIT	1.662.497.000	1.662.497.000	1.662.497.000
Bunga Obligasi (5% x Obligasi)	<u>73.648.520</u>	<u>27.618.195</u>	-
EBT	1.588.848.480	1.634.878.805	1.662.497.000
Pajak Penghasilan (50%)	<u>794.424.240</u>	<u>817.439.402.5</u>	<u>811.248.500</u>
EAT	794.424.240	817.439.402.5	811.248.500

EPS=	$\frac{EAT}{\text{Jml lbr shm biasa}}$	35.95/lbr	26.11/lbr	22.03/lbr
------	--	------------------	------------------	------------------

Sumber: Data diolah

Tabel 3.
Indifference point antara hutang dan saham biasa tahun 2006

	Alternatif I Hutang 40% Saham Biasa 60%	Alternatif II Hutang 15% Saham Biasa 85%	Alternatif III Hutang 0% Saham Biasa 100%	
Jumlah Dana yang Diperlukan	2.192.123.000	2.192.123.000	2.192.123.000	
Dipenuhi dengan:				
* Saham Biasa Lembar Saham	1.315.273.800	1.863.304.550	2.192.123.000	
(Rp 100/lembar)	13.152.738 lbr	18.633.045.5 lbr	21.921.230 lbr	
*Obligasi	876.849.200	328.818.450	-	
Diketahui : EBIT = 1.975.709.000				
EBIT	1.975.709.000	1.975.709.000	1.975.709.000	
Bunga Obligasi (5% x Obligasi)	<u>43.842.460</u>	<u>16.440.922.5</u>	<u>-</u>	
EBT	1.931.866.540	1.959.268.078	.975.7091.000	
Pajak Penghasilan (50%)	<u>965.933.270</u>	<u>979.634.039</u>	<u>987.854.500</u>	
EAT	965.933.270	979.634.039	987.854.500	
EPS=	$\frac{EAT}{\text{Jml lbr shm biasa}}$	73.44/lbr	52.57/lbr	45.06/lbr

Sumber: Data diolah

Hasil perhitungan diperoleh nilai *Earning per Share* tahun 2004 sebesar Rp. 313,- per lembar sahamnya, tahun 2005 sebesar Rp. 137,- per lembar sahamnya, tahun 2006 sebesar Rp. 1231,- per lembar sahamnya yang artinya pendapatan yang didapat untuk per lembar saham tahun 2004 sebesar Rp. 313,- per lembar sahamnya, tahun 2005 sebesar Rp. 137,- per lembar sahamnya, tahun 2006 sebesar Rp. 1231,- per lembar sahamnya. Dalam tahun 2004 dan 2006 terjadi peningkatan pendapatan per lembar saham yang di sebabkan oleh peningkatan laba bersih perusahaan. Sedangkan penurunan terjadi pada tahun 2005 disebabkan oleh penurunan

laba bersih perusahaan terhadap modal rata-rata tertimbang perusahaan.

Tingkat *Financial Leverage* Tahun 2004-2006

Pengaruh *Financial Leverage* dapat menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS) sebagai akibat perubahan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) sehingga dengan meningkat *Earning Per Share* (EPS) dan DFL nya diperkirakan dapat meningkatkan posisi keuangan perusahaan dalam jangka periode satu tahun maupun lebih meningkat pula sehingga posisi harga saham perusahaan diperkirakan dapat meningkat minat investor untuk

menginvestasikan dananya pada perusahaan. *Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap seperti hutang, modal saham dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Tingkat *Financial Leverage*

Tahun	EPS	EBIT	DFL
2004	313	2.098.330	0,116
2005	137	1.662.497	1,501
2006	1231	1.975.709	-0,046

Tabel 4.

Hasil perhitungan diatas DFL tahun 2004 sebesar 0,116, DFL tahun 2005 sebesar 1,501, DFL tahun 2006 sebesar -0,046, berarti pada tahun 2004 bahwa perubahan satu persen *earning before interest and tax* atas nilai *earning before interest and tax* tahun 2004 yaitu Rp. 2.098.330, telah mengakibatkan penurunan *Earning per Share* 0,116 pada tahun berikutnya. Pada tahun 2005 bahwa perubahan satu persen *earning before interest and tax* atas nilai *earning before interest and tax* tahun 2005 yaitu Rp. 1.662.497, telah mengakibatkan peningkatan *Earning per Share* 1,501 pada tahun berikutnya.. Pada tahun 2006 bahwa perubahan satu persen *earning before interest and tax* atas nilai *earning before interest and tax* tahun 2006 yaitu Rp. 1.975.709, telah mengakibatkan penurunan *earning per share* -0,046 pada tahun berikutnya.

PENUTUP

Kesimpulan pada penulisan ini adalah *earning per share* yang dihasilkan relatif stabil yaitu sebesar 2.5/lbr saham, artinya income effect/pendapatan dari berbagai pertimbangan (mix) dan berbagai alternatif pembelanjaan terhadap pendapatan pemegang saham sama atau dinamakan dengan "*indifference point*". Analisis *financial leverage* menunjukkan perubahan laba per lembar saham atau *earning per share* sebagai akibat perubahan *earning before interest and tax* dan memiliki

kecenderungan menurun yang tidak signifikan terjadi tahun 2005, terlihat dari turunnya *earning before interest and tax* perusahaan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Perusahaan dapat menggunakan metode *indifference point* untuk menghasilkan tingkat *earning before interest and tax* yang sama besar dengan tingkat *earning per share*. Selain itu untuk menjadi bahan pertimbangan bagi PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Untuk menentukan alternatif pembelanjaan dan lebih meningkatkan lagi *earning before interest and tax* supaya perusahaan dapat memperoleh pendapatan yang lebih besar daripada beban. Pembelanjaan sebaiknya dilakukan dengan menggunakan hutang (obligasi), karena *earning before interest and tax* lebih tinggi daripada *earning before interest and tax* pada titik kesamaan (*indifference point*). Dalam *financial leverage* penggunaan sumber dana tetap yang memiliki beban tetap seperti hutang jangka panjang dan modal saham dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- [2] Farah Margaretha. 2000. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. PT. Grasindo, Jakarta.

- [3] Keown Martin Petty Scott. 2002. *Manajemen Keuangan (Prinsip-Prinsip dan Aplikasi)*. PT. Indeks, Jakarta.
- [4] Suad Husnan. 1997. *Manajemen keuangan 2 teori dan penerapan (keputusan jangka pendek)*. MP YKPN, Yogyakarta.
- [5] *Manajemen keuangan teori dan penerapan*. 1998.MP YKPN, Yogyakarta.