

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perkembangan dunia usaha khususnya di dalam industri ritel menunjukkan tingkat pertumbuhan yang pesat. Hal ini terlihat dari banyaknya usaha ritel yang berkembang di kota maupun di daerah kecil di wilayah Indonesia. Perkembangan usaha tersebut dipengaruhi oleh berbagai perubahan yang berasal dari dalam perusahaan dan atau luar perusahaan yang akan mengakibatkan suatu hambatan atau peluang bagi perusahaan. Setiap perusahaan harus pandai dalam memanfaatkan peluang untuk mengatasi hambatan demi kelangsungan usaha.

Salah satu cara agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usaha dalam menghadapi segala perubahan di lingkungan bisnis yaitu dengan melakukan kebijakan *financial corporate*. Dalam kebijakan ini perusahaan berupaya untuk memberikan nilai yang lebih bagi pemegang saham dan para investor. Berdasarkan pandangan tersebut maka para manajer keuangan harus memberikan fokus pada kebijakan investasi yang merupakan keputusan dalam hal finansial yaitu keputusan penggunaan dana. Kebijakan investasi membutuhkan struktur permodalan di mana sumber dana berasal dari modal sendiri yaitu laba ditahan, modal perusahaan, atau pemegang saham dan sumber lainnya yaitu modal pinjaman atau kombinasi di antaranya.

Keputusan Finansial mengacu pada pemilihan bauran finansial maka berhubungan dengan struktur modal dan *leverage*. Modal terdiri dari modal saham

dan utang di mana keduanya akan menimbulkan biaya. Selain biaya tersebut penggunaan dana terhadap investasi asset turut menimbulkan biaya yang perlu ditanggung oleh perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan harus memiliki struktur modal yang mampu memberikan pengembalian atau *return* yang lebih besar dibandingkan biaya yang harus dikeluarkan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian yang lebih besar dibandingkan dengan biaya modal dan biaya operasi yang bersifat tetap berkaitan dengan konsep *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Leverage terdiri dari *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* diharapkan perusahaan dapat menganalisis perubahan penjualan yang mengakibatkan pada perubahan EBIT yang lebih besar. Sehingga dapat mengetahui operasional perusahaan yang optimal di mana peralatan yang bersifat otomatis cenderung menghasilkan biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan biaya variabelnya. Biaya tetap yang ditimbulkan diharapkan dapat ditutupi dengan tingkat pendapatan yang lebih besar.

Financial leverage terkait dengan aktivitas keuangan di mana peningkatan dana menghasilkan beban yang harus ditanggung. Sumber dana yang berasal dari saham preferen melibatkan dividen yang harus ditanggung, untuk dana yang berasal dari utang jangka panjang terikat secara kontraktual dalam pembayaran beban bunga dan jangka waktu yang disepakati, selain itu untuk dana yang berasal dari utang jangka panjang mempunyai prioritas utama apabila perusahaan pailit.

Berdasarkan risiko yang ada, tidak banyak perusahaan dapat mengoptimalkan keuntungan di atas biaya tetap.

Perusahaan yang telah berhasil menjalankan konsep *leverage* maka akan mendapatkan sumber dana yang lebih besar dari beban yang ditanggung. Sumber dana yang dihasilkan oleh perusahaan harus dapat dialokasikan terhadap penggunaan asset secara optimal sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik. Peningkatan tersebut merupakan suatu jalan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham dan karyawan.

Pada studi kasus terdahulu yang diteliti oleh *Santimoy Patra* dengan judul “*Financial leverage, earnings and dividend- A case Study*” menunjukkan suatu perbedaan antara pendekatan teori dan pendekatan praktik dari *financial leverage*. Hasil penelitian bahwa *financial leverage* memiliki hubungan negatif dengan EPS dan memiliki hubungan positif dengan DPS. Studi kasus tersebut dijalankan pada perusahaan Bharat Heavy Electricals Limited (BHEL) di India.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dengan adanya penambahan variabel. Pada penelitian sebelumnya variabel yang diteliti adalah DFL, EPS, DPS. Maka untuk melengkapi unsur *Leverage* maka adanya penambahan variabel yang akan diteliti yaitu DOL. Penambahan tersebut untuk menunjukkan penggunaan *leverage* perusahaan tidak hanya terbatas pada *Financial Leverage* tetapi *Operational leverage* yang dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Penelitian ini merupakan suatu analisis untuk menunjukkan apakah perusahaan yang akan

diteliti dapat menghasilkan suatu kesimpulan yang sesuai teori *Leverage* atau bertolak belakang. Sehingga dapat menambah pengetahuan baru mengenai *leverage* perusahaan dan EPS.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mencoba untuk menganalisis *leverage* yang dapat mempengaruhi EPS perusahaan, dengan judul :
“Analisis Hubungan antara *Leverage*, EPS dan DPS Pada Sektor *Retail Trade* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Selama Periode 2003 – 2006 ”

1.2 Identifikasi Masalah

Dalam penyusunan penelitian ini, penulis merumuskan masalah yang akan diteliti sehingga pihak yang membaca dapat memahami permasalahan yang menjadi fokus utama yang dibahas dalam penelitian ini. Permasalahan yang diangkat merupakan jenis permasalahan yang bersifat asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2007: 29-30) Asosiatif Kausal adalah permasalahan yang merupakan suatu pertanyaan penelitian yang bersifat hubungan antara dua variabel atau lebih yang bersifat sebab akibat.

Untuk memahami lebih lanjut mengenai hubungan *leverage*, EPS dan DPS di sektor *Retail Trade*, maka permasalahan diidentifikasi sebagai berikut :

1. Bagaimana proporsi utang dan saham pada struktur modal perusahaan ritel ?
2. Apakah dalam perusahaan ritel penggunaan utang merupakan sumber dana dengan biaya termurah dibandingkan ekuitas?

3. Apakah perusahaan ritel mampu menghasilkan tingkat *Return on Assets* lebih besar dibandingkan *Cost of financing investment* ?
4. Apakah DOL memiliki korelasi positif dengan EBIT?
5. Apakah EBIT memiliki korelasi positif dengan EPS?
6. Apakah DFL memiliki korelasi positif dengan EPS ?
7. Apakah DFL memiliki korelasi positif dengan DPS?
8. Apakah EPS memiliki korelasi positif dengan DPS?

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam penelitian dilakukan pembatasan pada lingkup permasalahan agar tujuan dan kegunaan dapat tercapai sesuai target dan kemampuan penulis karena terdapat keterbatasan data yang akan diolah. Berikut pembatasan masalah pada pembahasan :

1. Penelitian ini terbatas pada keadaan 4 tahun terakhir di dalam perusahaan pada sektor *Retail Trade* yaitu periode 2003-2006.
2. Penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar di BEJ dan tergolong pada sektor *Retail Trade* pada periode 2003- 2006 serta memiliki kelengkapan data.
3. Penelitian ini tidak mengikutsertakan *Degree Total Leverage* (DTL) sebagai ukuran dari *Leverage* perusahaan.

1.4 Tujuan Penelitian

- 1 Untuk mengetahui proporsi utang dan saham pada struktur modal.
- 2 Untuk mengetahui proporsi sumber dana apakah penggunaan utang menimbulkan biaya termurah dibandingkan ekuitas.
- 3 Untuk mengidentifikasi kemampuan perusahaan ritel dalam menghasilkan tingkat *Return on Assets* yang lebih besar atau lebih kecil dibandingkan *Cost of financing investment*.
- 4 Untuk mengetahui apakah DOL dan EBIT memiliki hubungan positif.
- 5 Untuk mengetahui apakah EBIT dan EPS memiliki hubungan positif.
- 6 Untuk mengetahui apakah DFL dan EPS memiliki hubungan positif.
- 7 Untuk mengetahui apakah DFL dan DPS memiliki hubungan positif.
- 8 Untuk mengetahui apakah EPS dan DPS memiliki hubungan positif.

1.5 Manfaat Penelitian

- Implikasi Teoritis

Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi penelitian berikutnya yang berkaitan dengan pendeteksian faktor *leverage* perusahaan yang mempengaruhi EPS dan DPS.

- Implikasi Praktis

1. Bagi investor, dapat digunakan sebagai salah satu masukan pada saat pengambilan keputusan investasi saham, terutama dalam menilai struktur modal perusahaan.

2. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini akan dapat dijadikan pertimbangan dalam merancang struktur modal dan penggunaan *leverage* di perusahaan ritel.

1.6 Kerangka Pemikiran

Perusahaan memiliki berbagai tujuan, salah satunya yaitu menciptakan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk perusahaan yang telah *go public* umumnya memfokuskan tujuan pada kesejahteraan pemegang saham. Untuk itu perusahaan *go public* diharapkan memiliki kinerja yang baik sehingga kesejahteraan dari pemegang saham dapat terpenuhi dan akan menghasilkan nilai perusahaan yang maksimal.

Kinerja Perusahaan *go public* tidak mudah di analisis dan dikontrol seperti Usaha Kecil Menengah, di mana pemilik usaha dapat langsung terlibat dalam pengawasan operasi dan keuangan. Perusahaan *go public* mendelegasikan kontrol keuangan pada Manager keuangan. Manager keuangan terlibat dalam keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan manajemen aktiva.

Keputusan investasi berkaitan dengan penggunaan dana yang dialokasikan penetapan jumlah aktiva yang harus dimiliki perusahaan. Penggunaan aktiva di dalam perusahaan akan menimbulkan biaya operasional. (biaya gaji staf, biaya penyusutan, biaya sewa gedung, dsb). Untuk dapat memenuhi jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan maka manager keuangan harus mampu mendapatkan sumber dana yang efisien.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan perbaikan sisi kanan pada neraca perusahaan. Sumber dana terdiri dari utang, saham preferen, saham biasa, *retained earning*. Sumber dana yang dimiliki perusahaan akan menimbulkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan yaitu (dividen, bunga obligasi, dsb). Perusahaan yang memiliki biaya operasi dan biaya modal yang bersifat tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan maka perusahaan tersebut dapat menggunakan *leverage* dalam menganalisis, merencanakan dan mengendalikan keuangan.

Leverage berasal dari kata *lever* yaitu pengungkit. Pengungkit adalah suatu alat yang sederhana di mana suatu bobot yang besar dapat dipindahkan dengan suatu kekuatan yang kecil. Berdasarkan konsep tersebut *leverage* merupakan penggunaan assets dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Leverage terdiri dari *operating leverage* dan *finansial leverage*. *Operating leverage* bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Beban tetap operasional berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap (misal gaji bulanan karyawan). *Financial leverage* diartikan sebagai pembiayaan sebagian dari aktiva perusahaan dengan sekuritas yang membayar bunga tetap (hutang bank, obligasi, saham preferen).

Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi (relatif terhadap biaya variabel) dikatakan menggunakan *operating leverage* yang tinggi. Dengan kata lain, *Degree of Operating Leverage* (DOL) untuk perusahaan

tersebut tinggi. Jika perusahaan mempunyai DOL yang tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualan turun secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

Derajat *leverage* operasi bisa diartikan sebagai efek perubahan penjualan terhadap keuntungan operasi atau *Earning Before Interest and Tax* (EBIT). EBIT merupakan hasil penjualan perusahaan setelah dikurangi oleh biaya operasi. EBIT memiliki hubungan dengan *Earning Per Share* (EPS) yang merupakan suatu penghargaan bagi investor untuk melakukan investasi.

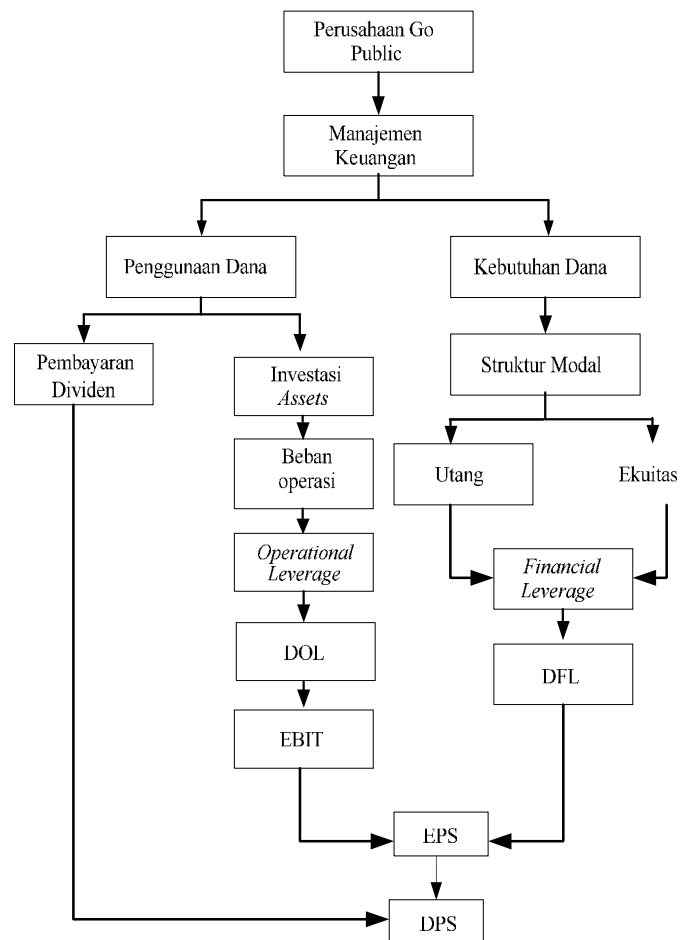
Sedangkan *Financial leverage* Menurut Hanafi (2004:329) *leverage* keuangan bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan. Karena itu *financial leverage* berkaitan dengan struktur modal perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan dikatakan mempunyai *leverage* keuangan yang tinggi, yang berarti *Degree of Financial Leverage* (DFL) untuk perusahaan tersebut juga tinggi.

DFL mempunyai implikasi terhadap *Earning Per Share* perusahaan. Untuk perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi, perubahan EBIT akan menyebabkan perubahan EPS yang tinggi. Jika EBIT meningkat maka EPS akan meningkat secara signifikan dan sebaliknya jika EBIT turun maka EPS juga akan turun secara signifikan.

Apabila EPS berubah maka akan memberikan dampak pada *Dividen Per Share* (DPS) karena pendapatan yang tinggi akan menghasilkan dividen yang tinggi. Pembahasan di atas akan diuji dalam penerapan secara praktik di perusahaan dalam sektor *Retail Trade*. Hasil dari penelitian ini akan mengukur hubungan penggunaan leverage terhadap EPS dan DPS.

Pembahasan di atas dapat disimpulkan pada kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1.1
Bagan Kerangka Pemikiran

1.7 Lokasi Penelitian

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis melakukan penelitian pada perusahaan yang tercatat di BEJ sebagai bagian dari sektor *Retail Trade*. Data kuantitatif bersumber dari situs resmi BEJ di www.jsx.co.id. Namun, pada awal Desember 2007 BEJ telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan nama Bursa Efek Indonesia.

1.8 Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian merupakan pokok-pokok uraian dari isi penulisan skripsi yang di dalamnya menjelaskan tentang materi dan pembahasan tentang skripsi secara menyeluruh yang diterapkan secara garis besarnya saja. Adapun garis besar dari sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

I. PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan yang bersifat umum yang terdiri dari latar belakang, identifikasi masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, dan sistematika penelitian.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengemukakan tentang kajian unsur-unsur teori, konsep, proposisi dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan dan tujuan penelitian secara sistematis dan analitik. Bab ini juga menerangkan kerangka pikir konseptual, yang merupakan ringkasan tinjauan pustaka di sekitar permasalahan yang diteliti.

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

Objek penelitian dilakukan pada Industri Ritel yang terdiri dari 8 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Sedangkan di dalam metode penelitian akan dijelaskan dan diuraikan tentang jenis penelitian, sumber data, pengumpulan data, hipotesis, dan analisis statistik.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai hasil penelitian serta pembahasan secara mendalam hasil temuan dan menjelaskan implikasinya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini terdiri dari sub bab yaitu kesimpulan dari hasil analisis dan saran bagi perusahaan di industri ritel.