

ANALISIS PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS EMITEN MINYAK SAWIT DI INDONESIA

Shandi Maulani Ahmad¹, Taslim Sjah¹ dan I.G.L Parta Tanaya¹

¹Fakultas Pertanian Universitas Mataram

*Corresponding Author Email: -

ABSTRAK

Indonesia merupakan negara dengan produksi minyak sawit (palm oil) terbesar di dunia. Sebagian besar minyak sawit ini diproduksi oleh perusahaan-perusahaan komersial. Dalam melaksanakan kegiatan produksinya setiap perusahaan membutuhkan berbagai sumber pendanaan dan salah satu sumber pendanaan perusahaan adalah dengan modal asing atau hutang. Pembiayaan aset perusahaan dengan modal asing atau hutang dikenal dengan istilah financial leverage. Tingkat leverage suatu perusahaan dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas dari perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk 1) menganalisis tingkat financial leverage, tingkat profitabilitas dan pengaruh financial leverage terhadap tingkat profitabilitas perusahaan produsen minyak sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian korelasional dengan jenis data adalah data kuantitatif yang berupa data panel (kombinasi data time series dan cross section). Variabel yang digunakan ialah financial leverage (DAR & TIER) sebagai variabel bebas dan profitabilitas (ROA, ROE dan EPS) sebagai variabel terikatnya. Penentuan sampel data dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan mempertimbangkan kriteria tertentu dan alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa financial leverage yang direpresentasikan DER dan TIER secara bersama-sama atau serentak berpengaruh nyata terhadap profitabilitas (ROA, ROE dan TIER). Sedangkan pengaruh secara parsial untuk variabel independen DAR memiliki pengaruh signifikan (negatif) pada variabel dependen ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS. Sedangkan untuk variabel independen TIER secara parsial mempunyai pengaruh signifikan (negatif) terhadap masing-masing variabel dependen yakni ROA, ROE dan EPS.

Keyword: Minyak sawit, financial leverage, profitabilitas

1. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasi produksi dan bisnisnya tentunya memerlukan sumber pendanaan. Pemenuhan kebutuhan dana bagi perusahaan tidak hanya berasal dari modal sendiri, melainkan juga dapat berasal dari modal asing. Modal asing merupakan modal yang diperoleh dari pihak di luar perusahaan (pihak ketiga) yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan suatu hutang/kewajiban yang pada kemudian hari harus dibayar kembali. Secara garis besar hutang dapat digolongkan menjadi dua jenis yakni yang pertama ialah hutang jangka pendek (short-term debt) yakni kewajiban yang harus terpenuhi dalam waktu kurang dari satu tahun dan hutang jangka panjang (long-term debt) yaitu kewajiban yang harus terpenuhi lebih dari 1 (satu) tahun (Riyanto, 2016).

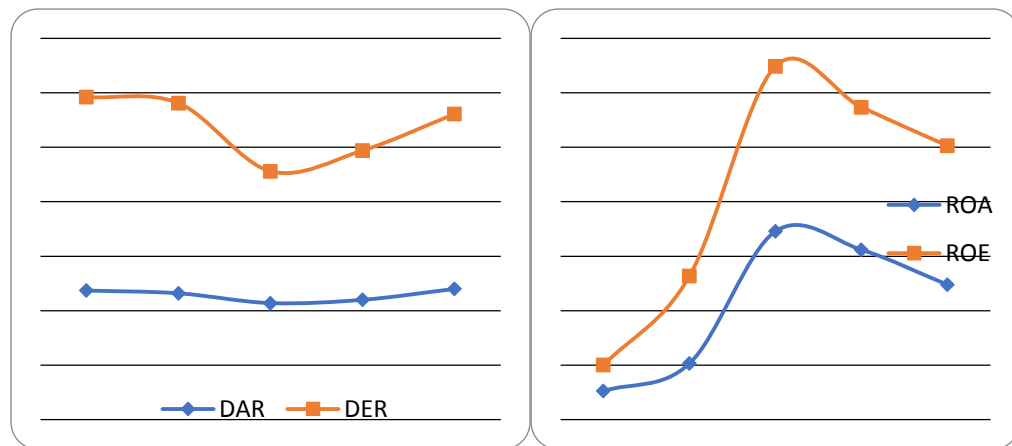
Modal asing dapat diperoleh dengan cara meminjam ke pihak ketiga misalnya bank atau dengan cara mengeluarkan efek bersifat hutang misalnya obligasi (bond). Penggunaan modal asing atau hutang oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modalnya menimbulkan konsekuensi terhadap perusahaan bersangkutan. Ketika suatu perusahaan menggunakan hutang artinya perusahaan tersebut telah melakukan financial leverage. Menurut Sartono (2008) leverage merupakan

penggunaan aset dan sumber dana (source of fund) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan tujuan agar meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang perusahaan. Sedangkan menurut Fakhruddin (2008) leverage ialah jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai/memperoleh aset-aset perusahaan. Jika perusahaan memiliki porsi hutang yang lebih tinggi dari total ekuitasnya maka perusahaan tersebut dikategorikan sebagai perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi.

Financial leverage dapat direpresentasikan dengan rasio-rasio leverage sederhana. Menurut Fahmi (2018) rasio leverage ialah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena perusahaan akan dikategorikan sebagai perusahaan dengan extreme leverage, dimana implikasi dari hal tersebut ialah perusahaan akan terjebak dalam hutang yang tinggi dan sulit untuk menghilangkan beban hutang tersebut. Beberapa jenis rasio leverage yang paling umum digunakan ialah Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER).

Penggunaan financial leverage pada kenyataannya sangat mempengaruhi profitabilitas perusahaan yakni kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan ROE (Return on Equity) yakni kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas dan ROA (Return on Assets) yakni kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan aset-aset perusahaan (Sukamulja, 2019). Jika proporsi hutang semakin besar maka ROE juga akan semakin besar (Hanafi & Halim, 2007). Leverage pada dasarnya berfungsi sebagai pengungkit laba. Adanya beban tetap akan meningkatkan laba untuk produksi/penjualan yang tinggi, namun sebaliknya akan menurunkan laba untuk situasi penjualan rendah. Untuk meningkatkan nilai ROE dapat ditempuh dengan meningkatkan nilai DER (Asnawi & Wijaya, 2015).

Pada gambar 1.1 dan Gambar 1.2 dibawah ini akan membandingkan tingkat financial leverage (DAR dan DER) rata-rata yang dilakukan oleh lima perusahaan produsen Palm Oil yang telah disebutkan diatas dengan tingkat profitabilitas (ROA dan ROE) perusahaan bersangkutan. Kedua gambar di bawah menggambarkan adanya ketidaksesuaian pergerakan antara tingkat leverage dengan tingkat profitabilitas dari kelima perusahaan tersebut. Misalnya laju rasio DER rata-rata perusahaan pada tahun 2015-2017. Pada tahun 2015 nilai DER rata-rata ialah sebesar 1,12, kemudian turun menjadi 0,99 pada tahun 2017 atau secara persentase anjlok sebesar 11,61% sebaliknya tingkat profitabilitas perusahaan (ROE) pada periode yang sama terjadi peningkatan dimana pada tahun 2015 tingkat ROE rata-rata sebesar 10,06% kemudian naik menjadi 12,97% pada tahun 2017 atau secara persentase naik sebesar 22,43%. Selanjutnya pada tahun 2017-2019 terjadi peningkatan tingkat leverage (DER) dimana pada tahun 2017 nilai DER rata-rata sebesar 0,43 kemudian naik menjadi 0,47 pada tahun 2019 atau terjadi peningkatan sebesar 8,5% disisi lain tingkat profitabilitas perusahaan (ROE) pada periode yang sama mengalami penurunan yang cukup signifikan yakni pada tahun 2017 sebesar 12,97% turun menjadi hanya 2,00% pada tahun 2019 atau telah turun sebesar 50% secara persentase.



Gambar 1.1. (Kiri) tingkat DAR dan DER rata-rata, 2015-2019 dan Gambar 1.2 (Kanan) tingkat ROA dan ROE rata-rata, 2015-2019
Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020 diolah)

Riyanto (2016) mengungkapkan perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (favorable financial leverage) atau efek yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut. Apabila perusahaan dalam menggunakan dana dengan beban tetap tersebut mendapatkan efek yang menguntungkan dana bagi pemegang saham biasa (common stockholders) yakni dalam bentuk Earning per Share (EPS) maka perusahaan itu dikatakan telah menjalankan trading on the equity yang berarti bahwa penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dimana penggunaannya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban tetap tersebut.

Seperti teori yang telah dikemukakan diatas, pada dasarnya penggunaan financial leverage oleh perusahaan dilakukan guna memberikan daya ungkit (leverage) terhadap profitabilitas perusahaan. Permasalahan muncul ketika penggunaan leverage yang direpresentasikan oleh DER dan DAR justru menyebabkan turunnya tingkat profitabilitas (ROE dan ROA) perusahaan. Hal ini terjadi pada beberapa perusahaan industri produsen minyak kelapa sawit yang telah disebutkan diatas dimana pola pergerakan tingkat leveragenya kontradiktif dengan pola pergerakan tingkat profitabilitas padahal pada kondisi yang ideal seharusnya akan terjadi pola pergerakan linier antara laju peningkatan ataupun penurunan leverage dengan profitabilitas. Fenomena ini lantas menjadi tanda tanya besar tentang efektivitas dan efisiensi penggunaan leverage oleh beberapa perusahaan produsen minyak kelapa sawit di Indonesia.

2. METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian korelasional. Menurut Arikunto (2010) penelitian korelasi atau penelitian korelasional adalah penelitian yang dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih tanpa melakukan perubahan, tambahan atau manipulasi terhadap data yang telah tersedia.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Analisis Financial Leverage

Analisis financial leverage merupakan analisis yang dilakukan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aset-aset perusahaan. Financial leverage dalam analisis ini direpresentasikan oleh dua rasio yakni Debt to Assets Ratio (DAR) dan Times Interest Earned Ratio (TIER).

3.1.1. Debt to Asset Ratio (DAR)

Tabel 3.1. di bawah ini akan memberikan data mengenai perkembangan tingkat financial leverage beberapa emiten palm oil periode 2015-2019.

Tabel 3.1. Perkembangan Debt to Asset Ratio Emiten Palm Oil, 2015-2019

| kode saham/tahun | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| AALI | 0.46 | 0.27 | 0.26 | 0.27 | 0.30 |
| DSNG | 0.68 | 0.67 | 0.61 | 0.69 | 0.68 |
| SGRO | 0.53 | 0.55 | 0.52 | 0.55 | 0.56 |
| SIMP | 0.46 | 0.46 | 0.46 | 0.47 | 0.49 |
| SMAR | 0.68 | 0.61 | 0.58 | 0.58 | 0.61 |
| SSMS | 0.56 | 0.52 | 0.58 | 0.64 | 0.66 |
| TBLA | 0.69 | 0.73 | 0.71 | 0.71 | 0.69 |
| AVERAGE | 0.58 | 0.54 | 0.53 | 0.56 | 0.57 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020, diolah)

Berdasarkan data diatas dapat diketahui bahwa rata-rata tingkat leverage dari tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi, jika diperhatikan pada tahun 2015 hingga 2017 tingkat leverage (DAR) mengalami penurunan meski angkanya tidak terlalu signifikan dimana pada tahun 2015, tingkat DAR berada pada angka 0.58, kemudian turun menjadi 0,54 pada tahun 2016 dan turun kembali menjadi 0.53 pada tahun 2017. Penurunan ini tentunya disebabkan oleh turunnya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Sebaliknya pada periode 2017 hingga 2019 secara rata-rata perusahaan tercatat mengalami peningkatan tingkat leverage dengan angka yang kecil dimana pada tahun 2018 kembali naik menjadi 0,56 sebelumnya 0,53 pada tahun 2017, dan kemudian naik kembali menjadi 0,57 pada tahun 2019.

Pergerakan grafik DAR tentunya dipengaruhi oleh pertumbuhan komponen penyusun rasio tersebut yakni komponen total hutang dan total aset. Mulanya pada periode 2015-2017 pertumbuhan aset perusahaan mengungguli nilai pertumbuhan hutang perusahaan dimana tahun 2016 pertumbuhan aset mencapai 9,77%. Nilai tersebut tentunya bernilai jauh lebih tinggi dibandingkan dengan nilai pertumbuhan hutang perusahaan yang hanya tumbuh 0,41%. Pada tahun berikutnya yakni pada tahun 2017 nilai pertumbuhan aset naik sebesar 5,50% lebih tinggi dari nilai pertumbuhan hutang yang hanya tumbuh 3,27%. Lebih tingginya pertumbuhan aset dibandingkan dengan pertumbuhan hutang yang terjadi pada periode 2015-2017. Faktor inilah yang menjadi alasan mengapa nilai DAR pada periode tersebut mengalami penurunan. Sebaliknya pada periode 2017-2019 tingkat pertumbuhan hutang perusahaan lebih tinggi daripada tingkat pertumbuhan aset perusahaan. Pada tahun 2018 pertumbuhan aset mencapai 10,74%, akan tetapi nilai tersebut masih lebih rendah dari nilai pertumbuhan hutang yang berhasil tumbuh sebesar 16,47% dan pada tahun 2019 nilai pertumbuhan hutang perusahaan masih lebih tinggi daripada nilai pertumbuhan aset perusahaan, dimana hutang mampu bertumbuh

3,14% sedangkan aset hanya mampu bertumbuh sebesar 0,65%. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya kenaikan nilai DAR pada periode tersebut.

Berdasarkan Tabel 4.1. diatas secara rata-rata nilai Debt to Assets Ratio (DAR) perusahaan berada diatas nilai 0,50 yang berarti bahwa perusahaan dalam melakukan pembiayaan aset perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana hutang dibandingkan dengan modal perusahaan. Penggunaan sumber dana hutang yang lebih tinggi daripada sumber dana modal mengindikasikan bahwa perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi (Fakhrudin, 2008). Angka DAR dapat bermakna berapa banyak bagian dari keseluruhan aset yang dibiayai oleh hutang atau berapa banyak bagian dari aset yang digunakan untuk menjamin hutang (Riyanto, 2016). Misalnya pada data diatas nilai DAR rata-rata pada tahun 2019 mencapai 0,57 memberikan interpretasi bahwa 0,57 dari setiap rupiah aset digunakan untuk menjamin hutang.

3.1.2. Times Interest Earned Ratio (TIER)

Tabel 3.2 dibawah ini akan memberikan gambaran data mengenai perkembangan nilai Times Interest Earned Ratio (TIER) yang merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat financial leverage dari perusahaan minyak kelapa sawit (palm oil) selama periode 2015-2019.

Tabel 3.2. Perkembangan Times Interest Earned Ratio Emiten Palm Oil, 2015-2019

| Kode saham/tahun | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| AALI | 14.77 | 18.35 | 23.04 | 10.33 | 2.74 |
| DSNG | 2.24 | 2.10 | 4.38 | 2.59 | 1.50 |
| SGRO | 1.66 | 1.60 | 3.36 | 1.97 | 3.85 |
| SIMP | 1.64 | 2.86 | 2.61 | 1.14 | 0.71 |
| SMAR | 2.47 | 3.00 | 3.27 | 2.69 | 1.87 |
| SSMS | 4.30 | 4.91 | 3.95 | 1.27 | 0.87 |
| TBLA | 2.71 | 3.66 | 3.86 | 2.51 | 2.05 |
| AVERAGE | 4.25 | 5.21 | 6.35 | 3.21 | 1.94 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020, diolah)

Berdasarkan data yang ditampilkan pada Tabel 3.2 diatas dapat diketahui mengenai bagaimana tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga (Interest Expense) yang ditimbulkan oleh pendanaan modal asing (hutang). Kemampuan tersebut diukur menggunakan suatu rasio yang dikenal dengan Times Interest Earned Ratio (TIER). Jika diperhatikan data diatas, maka dapat dikatakan laju perkembangan TIER rata-rata perusahaan mengalami fluktuasi dengan pola perkembangan yang berkebalikan dengan yang ditunjukkan oleh tingkat leverage DAR dan DER selama periode 2015-2019, dimana pada tahun 2015-2017 nilai TIER meningkat dari awalnya 4,25 x (kali) pada tahun 2015, meningkat menjadi 5,21x pada tahun 2016, dan meningkat kembali pada tahun berikutnya (2017) menjadi 6,35 x, hal ini tentunya berkebalikan dengan pola perkembangan DAR dimana pada periode yang sama justru mengalami penurunan. Kemudian pada periode 2017-2019 nilai TIER rata-rata perusahaan mengalami penurunan dimana pada tahun 2018 nilai TIER turun cukup dalam menjadi hanya 3,21 x dari yang tahun sebelumnya bernilai

6,35x, kemudian kembali turun cukup dalam di tahun 2019 menjadi 1,94x, di sisi lain pergerakan DAR pada periode yang sama (2017-2019) justru meningkat.

Naik turunnya nilai TIER perusahaan ditentukan oleh pertumbuhan komponen penyusun rasio tersebut yakni komponen EBIT perusahaan dan komponen beban bunga perusahaan. Pada tahun 2016 nilai EBIT mampu tumbuh 27,48% sementara itu, nilai beban bunga tumbuh negatif 2,95% sehingga nilai TIER perusahaan mampu naik pada tahun tersebut. Pada tahun 2017 nilai EBIT dan beban bunga sama-sama tumbuh positif, namun pertumbuhan EBIT lebih tinggi daripada pertumbuhan beban bunga, dimana nilai EBIT mampu tumbuh 22,54%, sementara nilai beban bunga hanya mampu tumbuh di angka 8,48% sehingga nilai TIER pada tahun 2017 menjadi naik. Pada tahun 2018 terjadi disparitas yang cukup extreme antara pertumbuhan EBIT dengan beban bunga dimana nilai EBIT menyusut cukup drastis dengan pertumbuhan negatif -24,94%, sementara nilai beban bunga membengkak 33,83%. Hal inilah yang menyebabkan nilai TIER pada tahun 2018 anjlok cukup dalam dan pada tahun 2019 nilai EBIT jatuh lebih dalam lagi dengan penurunan yang cukup dalam yakni -32,83% sementara itu, nilai beban bunga masih naik dengan angka pertumbuhan 10,82% sehingga menyebabkan nilai TIER pada tahun ini anjlok cukup dalam.

Nilai TIER diperoleh dengan membandingkan nilai laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT= Earning Before Interest and Tax) dengan beban bunga (Interest Expenses) perusahaan. Semakin tinggi nilai TIER suatu perusahaan, maka akan semakin bagus, artinya perusahaan akan memiliki kemampuan dalam melunasi atau membayar beban bunga yang timbul dari liabilitas perusahaan (Sukamulja, 2019). Nilai yang ditunjukkan oleh TIER dapat menunjukkan besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga hutang (Riyanto, 2016). Misanya untuk TIER emiten AALI pada tahun 2019 sebesar 2,74 x yang berarti bahwa setiap rupiah beban hutang yang dimiliki oleh perusahaan AALI dijamin oleh keuntungan sebanyak 2,74.

3.2. Analisis Profitabilitas Perusahaan

Analisis profitabilitas memfokuskan terutama pada hubungan yang terjadi antara hasil usaha sebagaimana yang ada dalam laporan laba rugi (income statement) perusahaan dengan sumber daya perusahaan yang tersedia sebagaimana yang tercatat pada akun-akun dalam laporan posisi keuangan perusahaan (balance sheet). Pada dasarnya angka rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba. Kemampuan menghasilkan laba tersebut bergantung pada efektivitas dan efisiensi dari usaha dan sumber daya perusahaan yang tersedia (Dunia, 2014). Beberapa jenis rasio profitabilitas yakni Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS).

3.2.1. Return on Asset (ROA)

Tabel 3.3 di bawah ini akan memberikan data mengenai perkembangan Return on Assets (ROA) emiten minyak kelapa sawit (palm oil) selama periode 2015-2019. ROA merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Tabel 3.3. Perkembangan Return on Assets Emiten Palm Oil, 2015-2019.

| kode saham/tahun | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| AALI | 2.88% | 8.28% | 8.06% | 5.36% | 0.78% |
| DSNG | 3.43% | 3.06% | 7.02% | 3.58% | 1.55% |
| SGRO | 3.39% | 5.31% | 3.47% | 0.62% | 0.35% |
| SIMP | 0.83% | 1.65% | 1.53% | -0.22% | -1.56% |

| | | | | | |
|---------|--------|-------|-------|-------|-------|
| SMAR | -1.61% | 9.95% | 4.34% | 2.04% | 3.23% |
| SSMS | 8.04% | 8.26% | 8.18% | 0.76% | 0.10% |
| TBLA | 2.12% | 4.89% | 6.77% | 4.64% | 3.82% |
| AVERAGE | 2.73% | 5.91% | 5.62% | 2.40% | 1.18% |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020, diolah)

Berdasarkan data pada Tabel 3.3. diatas dapat diketahui bahwa perkembangan nilai rata-rata Return on Assets (ROA) perusahaan minyak kelapa sawit berfluktuasi setiap tahunnya selama periode 2015-2019. Tahun 2015 rata-rata ROA yang tercapai yakni sebesar 2,73%, kemudian naik menjadi 5,91% pada tahun 2016, namun pada tahun berikutnya (2017) mengalami sedikit penurunan menjadi 5,62%. Pada t Tahun 2018 tingkat profitabilitas perusahaan (ROA) anjlok cukup drastis menjadi hanya sebesar 2,40% dan pada tahun berikutnya kembali turun menjadi 1,18%.

Meningkatnya nilai ROA perusahaan yang sangat drastis pada tahun 2016 disebabkan oleh meningkatnya perolehan laba bersih perusahaan dikarenakan harga komoditas minyak kelapa sawit pada tahun tersebut mengalami tren kenaikan harga. Kondisi sebaliknya terjadi setelah tahun 2016 yakni pada tahun 2017-2019 dimana nilai ROE perusahaan mengalami penurunan yang terjadi secara terus menerus hingga mencapai angka 1,18% pada tahun 2019. Turunnya nilai ROA tersebut disebabkan oleh menurunnya perolehan laba bersih dari perusahaan karena harga komoditas minyak kelapa sawit selama periode tersebut mengalami tren penurunan harga.

Nilai ROA yang ditunjukkan pada tabel diatas dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian (return) atas aset yang dimiliki perusahaan atau dengan kata lain dapat bermakna seberapa besar kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset (aktiva) untuk menghasilkan keuntungan bersih (neto) (Riyanto, 2016). Misalnya untuk nilai rata-rata ROA pada tahun 2019 sebesar 1,18% yang berarti bahwa dalam setiap rupiah aset yang diinvestasikan, maka perusahaan akan memperoleh laba sebesar Rp. 0,018

3.2.2. Return on Equity (ROE)

Tabel 3.4. dibawah ini akan memberikan gambaran (data) mengenai tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE) yang dihasilkan selama periode 2015-2019.

| Kode Saham/Tahun | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| AALI | 5.29% | 11.41% | 10.85% | 7.39% | 1.11% |
| DSNG | 10.76% | 9.27% | 10.01% | 11.49% | 4.82% |
| SGRO | 7.25% | 11.76% | 7.18% | 1.38% | 0.80% |
| SIMP | 1.53% | 3.06% | 2.82% | -0.42% | -3.07% |
| SMAR | -5.07% | 25.05% | 10.41% | 4.88% | 8.22% |
| SSMS | 18.49% | 17.13% | 19.42% | 2.12% | 0.29% |
| TBLA | 6.84% | 17.89% | 23.73% | 15.84% | 12.36% |
| AVERAGE | 6.44% | 13.65% | 12.06% | 6.10% | 3.50% |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020, diolah)

Berdasarkan data pada Tabel 3.4 diatas dapat diketahui bagaimana perkembangan tingkat profitabilitas (Return on Equity) perusahaan selama periode

2015-2019. Sama halnya dengan tingkat profitabilitas (ROA) selama periode tersebut pergerakan mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 tingkat ROE rata-rata yang dicapai perusahaan mencapai 6,44% lalu pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 13,65%, tahun 2017 terjadi sedikit penurunan menjadi 12,06%, lalu pada tahun berikutnya yakni pada tahun 2018 dan 2019 mengalami penurunan yang cukup drastis masing-masing menjadi 6,10% (2018), dan 3,50% (2019). Jika diperhatikan pergerakan pola pergerakannya hampir sama dengan pola pergerakan ROA.

Sama halnya dengan ROA, meningkatnya nilai ROE perusahaan yang sangat drastis pada tahun 2016 disebabkan oleh meningkatnya perolehan laba bersih perusahaan dikarenakan harga komoditas minyak kelapa sawit pada tahun tersebut mengalami tren kenaikan harga. kondisi sebaliknya terjadi setelah tahun 2016 yakni pada tahun 2017-2019 dimana nilai ROE perusahaan mengalami penurunan yang terjadi secara terus menerus hingga mencapai angka 3,50% pada tahun 2019. Turunnya nilai ROE tersebut disebabkan oleh menurunnya perolehan laba bersih dari perusahaan karena harga komoditas minyak kelapa sawit selama periode tersebut mengalami tren penurunan harga.

Nilai ROE yang ditunjukkan pada data diatas menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh para investor. Misalnya untuk nilai rata-rata ROE perusahaan pada tahun 2019 sebesar 3,50% berarti bahwa dalam setiap rupiah modal yang ditanamkan oleh para investor menghasilkan laba sebesar Rp. 0,035.ersih Rp. 0,018

3.2.3. Earning per Share (EPS)

Tabel 3.5 memberikan gambaran (data) mengenai perkembangan tingkat profitabilitas perusahaan dengan menggunakan rasio Earning per Share (EPS) selama periode 2015-2019.

Tabel 3.5.. Perkembangan Earning per Share Emiten Palm Oil, 2015-2019.

| Kode Saham/Tahun | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|---------|--------|---------|--------|--------|
| AALI | 386.94 | 1056.3 | 1058.07 | 757.11 | 111.11 |
| DSNG | 25.44 | 23.65 | 55.2 | 39.67 | 16.98 |
| SGRO | 130.3 | 232.57 | 151.4 | 29.23 | 49.63 |
| SIMP | 16.74 | 34.07 | 32.42 | -4.85 | -34.57 |
| SMAR | -133.16 | 896.87 | 405.79 | 205.97 | 309.87 |
| SSMS | 50.04 | 62.28 | 82.85 | 9.07 | 1.23 |
| TBLA | 37.17 | 116.12 | 179.06 | 142.06 | 125.06 |
| AVERAGE | 73.35 | 345.98 | 280.68 | 168.32 | 82.76 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020, diolah)

Berdasarkan data pada Tabel 3.5. diatas dapat diketahui bagaimana perkembangan Earning per Share (EPS) perusahaan selama lima tahun (2015-2019). Selama periode tersebut EPS rata-rata perusahaan mengalami gerak naik-turun (fluktuasi). Pada tahun 2015 EPS rata-rata perusahaan sebesar Rp. 73,35/lembar, pada tahun 2016 naik menjadi Rp. 345,98/lembar atau sebesar 371,68,87% YoY (Year on Year), namun pada tahun-tahun selanjutnya mengalami penurunan, dimana pada 2017 terjadi penyusutan nilai menjadi 280,68 atau 18,87% YoY, pada tahun 2018 kembali turun menjadi 168,32 atau 40,03% YoY, dan pada tahun 2019 terjadi penurunan yang sangat drastis menjadi hanya 82,76 atau turun 50,83% YoY.

Earning per Share (EPS) merupakan perbandingan antara net profit (laba bersih) dengan keseluruhan saham beredar (issued shares). Gerak naik turun nilai EPS lebih dipengaruhi oleh fluktuasi laba bersih yang dihasilkan perusahaan daripada faktor jumlah saham yang beredar. Hal ini dikarenakan perubahan jumlah saham beredar hanya akan terjadi jika perusahaan melakukan suatu aksi korporasi (corporate action) seperti stock split (pemecahan nilai saham), atau reverse stock split (kebalikan dari stock split), right issue (penambahan jumlah saham beredar melalui hak memesan efek terlebih dahulu/HMETD), buy back (pembelian kembali saham yang beredar) atau aksi-aksi lainnya. Aksi korporasi tidak dilakukan dalam setiap tahun, perusahaan hanya akan melakukannya saat kondisi-kondisi tertentu saja. Oleh sebab itu jumlah saham beredar bukan faktor utama yang menyebabkan gerak naik turun dari EPS suatu perusahaan. Jika diperhatikan pada data diatas pula, anjloknya nilai EPS yang sangat drastis dari tahun 2017 hingga 2019 dikarenakan laba bersih rata-rata turun sangat drastis. Terhitung sejak 2016-2019 nilai EPS telah mengalami penurunan sebanyak 263,22(345,98-82,76) atau 76,08% selama kurun waktu 3 tahun. Hal tersebut linier dengan penurunan laba bersih rata-rata perusahaan selama periode yang sama yakni turun sebesar 748,8 miliar atau sebesar 84,4%.

Nilai yang ditunjukkan oleh EPS merupakan nilai rupiah yang diperoleh oleh para investor dalam setiap lembar saham (share) yang dimilikinya. Misalnya pada tahun 2019 nilai EPS rata-rata perusahaan adalah sebesar 82,76 yang berarti bahwa dalam setiap lembar saham yang dimiliki, maka investor akan mendapat keuntungan Rp sebesar 82,76.

3.3. Analisis Pengaruh Financial Leverage Terhadap Perusahaan

3.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda dilakukan untuk membuat suatu model regresi dari data observasi yang dianalisis. Pada penelitian ini akan dibuat tiga model regresi linier berganda yakni model regresi linier berganda yang dibuat antara X1 (DAR) dan X2 (TIER) dengan Y1 (ROA), model regresi linier berganda antara X1 (DAR) dan X2 (TIER) dengan Y2 (ROE), dan model regresi linier berganda X1 (DAR) dan X2 (TIER) dengan Y3 (EPS).

1. Model Regresi Linier Berganda X1 dan X2 dengan Y1

Berdasarkan hasil output SPSS untuk hasil regresi linier berganda hubungan X1 dan X2 terhadap Y1 diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y1 = 3,076 - 0,913X1 - 2,059X2$$

Persamaan model regresi diatas dapat menjelaskan bahwa nilai konstanta α ialah sebesar 3,076 yang berarti jika nilai DAR (X1) dan TIER (X2) bernilai 0 maka nilai profitabilitas ROA (Y1) adalah sebesar 3,076. Nilai koefisien pada X1 (Debt to Asset Ratio) sebesar -0,913. Nilai negatif menunjukkan adanya korelasi negatif (berlawanan) antara X1 dan Y1 (Return on Asset) dimana setiap kenaikan satu satuan X1 akan menurunkan tingkat profitabilitas (Y2) sebesar 0,913 dengan asumsi faktor lain dianggap tetap dan nilai koefisien X2 (Times Interest Earned Ratio) sebesar -2,059 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan X2 maka akan menurunkan nilai profitabilitas Y1 (Return on Asset) sebesar 2,059 dengan catatan bahwa faktor lain dianggap tetap.

2. Model Regresi Linier Berganda X1 dan X2 dengan Y2

Berdasarkan hasil output SPSS untuk hasil regresi linier berganda hubungan X1 dan X2 terhadap Y1 diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y2 = 5,189 - 3,153X1 - 2,770X2$$

Persamaan model regresi diatas dapat menjelaskan bahwa nilai konstanta α ialah sebesar 5,189 yang berarti jika nilai DAR (X1) dan TIER (X2) bernilai 0 maka nilai profitabilitas ROE (Y2) adalah sebesar 5,189. Nilai koefisien pada X1 (Debt to Asset Ratio) sebesar -3,153. Nilai negatif menunjukkan adanya korelasi negatif (berlawanan) antara X1 dan Y2 (Return on Equity) dimana setiap kenaikan satu satuan X1 akan menurunkan tingkat profitabilitas (Y2) sebesar 3,153 dengan asumsi faktor lain dianggap tetap dan nilai koefisien X2 (Times Interest Earned Ratio) sebesar -2,770 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan X2 maka akan menurunkan nilai profitabilitas Y2 (Return on Equity) sebesar 2,770 dengan catatan bahwa faktor lain dianggap tetap.

3. Model Regresi Linier Berganda X1 dan X2 dengan Y3

Berdasarkan hasil output SPSS untuk hasil regresi linier berganda hubungan X1 dan X2 terhadap Y1 diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y3 = 2,711 + 0.365X1 - 1,938X2$$

Persamaan model regresi diatas dapat menjelaskan bahwa nilai konstanta α ialah sebesar 2,711 yang berarti jika nilai DAR (X1) dan TIER (X2) bernilai 0 maka nilai profitabilitas EPS (Y3) adalah sebesar 2,711. Nilai koefisien pada X1 (Debt to Asset Ratio) sebesar 0,365. Nilai positif menunjukkan adanya korelasi positif (searah) antara X1 dan Y3 (Earning per Share) dimana setiap kenaikan satu satuan X1 akan menaikkan tingkat profitabilitas (Y3) sebesar 0,365 dengan asumsi faktor lain dianggap tetap sedangkan nilai koefisien X2 (Times Interest Earned Ratio) sebesar -1,938. Tanda negatif pada nilai koefisien X2 menunjukkan adanya korelasi negatif antara X2 dan Y3 yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan X2 maka akan menurunkan nilai profitabilitas Y3 (Earning per Share) 1,938 dengan catatan bahwa faktor lain dianggap tetap.

3.3.2. Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Analisis Koefisien determinasi merupakan analisis yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh (%) yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian. Untuk dapat mengetahui besaran pengaruh tersebut dapat dilihat bagaimana nilai R² yang diperoleh dimana nilai tersebut merupakan pengkuadratan dari nilai R dalam suatu model regresi. Analisis koefisien determinasi dalam penelitian ini akan melihat berapa besar pengaruh variabel independen Debt to Asset Ratio (DAR) sebagai X1 dan Times Interest Earned Ratio (TIER) sebagai X2 terhadap masing-masing variabel dependen yaitu Return on Asset (ROA) sebagai Y1, Return on Equity (ROE) sebagai Y2, dan Earning per Share (EPS) sebagai Y3.

1. Nilai Koefisien Determinasi Variabel X1 dan X2 terhadap Y1

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diperoleh nilai R² sebesar 0.373 atau jika dipersentasekan menjadi 37,30%. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa di dalam model regresi tersebut kedua variabel independen yakni X1 dan X2 hanya mampu memberikan pengaruh ke variabel terikat Y1 sebesar 37,30%, sedangkan sisanya yakni sebesar 62,70 dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen lain yang berada di luar model. Nilai koefisien determinasi yang hanya sebesar

37,30% berarti pengaruh yang diberikan oleh kedua variabel independen (X1 dan X2) terhadap variabel dependen (Y1) bersifat lemah (lihat Tabel 2.3).

2. Nilai Koefisien Determinasi (R²) variabel X1 dan X2 dengan Y2

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diperoleh nilai R² sebesar 0.400 atau jika dipersentasekan menjadi 40,00%. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa di dalam model regresi tersebut kedua variabel independen yakni X1 dan X2 hanya mampu memberikan pengaruh ke variabel terikat Y2 sebesar 40,00%, sedangkan sisanya yakni sebesar 60,00 dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen lain yang berada di luar model. Nilai koefisien determinasi yang hanya sebesar 40,00% berarti pengaruh yang diberikan oleh kedua variabel independen (X1 dan X2) terhadap variabel dependen (Y2) bersifat lemah (lihat Tabel 2.3).

3. Nilai Koefisien Determinasi Variabel X1 dan X2 dengan Y3

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diperoleh nilai R² sebesar 0.400 atau jika dipersentasekan menjadi 41,70%. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa di dalam model regresi tersebut kedua variabel independen yakni X1 dan X2 hanya mampu memberikan pengaruh ke variabel terikat Y3 sebesar 41,70%, sedangkan sisanya yakni sebesar 58,30 dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen lain yang berada di luar model. Nilai koefisien determinasi yang hanya sebesar 41,70% berarti pengaruh yang diberikan oleh kedua variabel independen (X1 dan X2) terhadap variabel dependen (Y3) bersifat cukup kuat (lihat Tabel 2.3).

Rendahnya nilai koefisien determinasi mengindikasikan bahwa pengaruh kedua variabel independen yakni financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan bersifat lemah. Pengaruh yang lemah menunjukkan bahwa terdapat variabel di luar model yang menjadi faktor kuat naik-turunnya profitabilitas perusahaan. Pada bagian pembahasan profitabilitas di atas juga telah diuraikan mengapa tingkat ROA, ROE, dan EPS pada tahun 2016 mengalami kenaikan yang sangat tinggi dan mengapa pada tahun-tahun berikutnya nilainya mengalami penurunan. Penyebabnya ialah karena pada tahun 2016 net profit perusahaan mengalami peningkatan yang sangat drastis dimana laba bersih ketika itu mampu tumbuh 297,49% dari tahun 2015, sementara pada tahun 2017-2019 laba bersih perusahaan terus mengalami penurunan.

Naik atau turunnya nilai laba bersih perusahaan dapat disebabkan oleh harga dari komoditas minyak kelapa sawit yang mengalami trend yang berubah-ubah. Seperti yang telah dipaparkan pada bagian pendahuluan yakni pada Gambar 1.3 di atas mengenai tren pergerakan harga Crude Palm Oil (CPO) selama 2015-2019. Naiknya nilai laba bersih yang terjadi pada tahun 2016 dipicu oleh terjadinya tren kenaikan (uptrend) harga CPO hingga mencapai puncak harga tertinggi pada tahun tersebut, sedangkan pada tahun 2017-2019 grafik harga mulai turun yang menandakan terjadinya tren penurunan (downtrend) harga CPO hingga menyentuh harga terendahnya pada pertengahan bulan 2019.

Berfluktuasinya harga CPO yang terjadi pada periode 2015-2019 tentunya dipengaruhi oleh jumlah demand and supply (permintaan dan penawaran) produk minyak kelapa sawit. Pada tahun 2016 kenaikan terjadi karena pada saat itu jumlah penawaran produk minyak kelapa sawit rendah, sedangkan permintaan untuk komoditas tersebut tinggi sehingga menimbulkan excess demand (kelebihan permintaan) di pasaran yang menyebabkan harga menjadi meningkat. Berbeda halnya dengan yang terjadi pada tahun 2017-2019 pada demand side minyak kelapa sawit terus mengalami penurunan, sedangkan pada supply side-nya terus mengalami peningkatan. Hal tersebut menyebabkan terjadinya excess supply di pasaran yang pada akhirnya akan menurunkan harga minyak kelapa sawit.

Penurunan permintaan yang terjadi pada tahun 2017-2019 disebabkan oleh menurunnya kinerja ekspor minyak kelapa sawit terutama sekali akibat penurunan penyerapan komoditas oleh negara-negara Uni Eropa. Permintaan yang menurun dari negara-negara yang tergabung di Uni Eropa tentunya akan sangat mempengaruhi jumlah permintaan komoditas kelapa sawit sebab Uni Eropa merupakan salah satu negara yang menjadi pangsa pasar terbesar bagi produsen minyak kelapa sawit di Indonesia selain daripada negara China dan India.

Berkurangnya permintaan komoditas minyak kelapa sawit di Uni Eropa dipicu oleh adanya tindakan kampanye hitam (black campaign) yang dilakukan oleh Uni Eropa. Kampanye tersebut dilakukan karena Indonesia dianggap telah melakukan aksi-aksi yang merusak lingkungan dalam hal memproduksi minyak kelapasawit yakni dengan membabat habis hutan-hutan (deforestasi) untuk dijadikan lahan perkebunan minyak kelapa sawit sehingga negara-negara Eropa mengancam akan terus mengurangi permintaannya bahkan akan menghentikan secara keseluruhan impor mereka terhadap minyak kelapa sawit.

Sebagai salah satu negara yang terdampak akibat kampanye hitam tersebut tentunya membuat negara Indonesia ikut bereaksi. Negara Indonesia menganggap kampanye tersebut dilakukan bukan atas dasar isu lingkungan melainkan atas dasar kompetisi produk minyak nabati antara Indonesia dengan negara-negara Eropa dimana negara-negara Uni Eropa juga memproduksi minyak nabati jenis lain yakni minyak nabati biji bunga matahari (sunflower seed oil).

3.3.3. Analisis Statistika

Analisis statistika merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat dua jenis uji statistika yang digunakan yakni uji signifikansi serentak (Uji F) dan uji signifikansi parsial (Uji t). pada penelitian ini akan dilakukan uji bagaimana pengaruh variabel independen Debt to Asset Ratio (DAR) sebagai X1 dan Times Interest Earned Ratio (TIER) sebagai X2 apakah memiliki pengaruh nyata (signifikansi) terhadap masing-masing variabel dependen yakni Return on Asset (ROA) sebagai Y1, Return on Equity (ROE) sebagai Y2 dan Earning per Share (EPS) sebagai Y3.

1. Uji signifikansi serentak/simultan (uji F)

Uji signifikansi serentak atau simultan merupakan salah satu uji untuk mengetahui signifikansi pengaruh semua variabel independen yang digunakan atau secara serendak terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini akan diuji pengaruh variabel independen X1 (DAR) dan X2 (TIER) secara bersama-sama atau simultan terhadap masing-masing variabel dependen yakni Y1 (ROA), Y2 (ROE) dan Y3 (EPS)

a. Uji signifikansi serentak X1 dan X2 terhadap Y1

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diperoleh nilai F hitung sebesar 36,272 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel X1 (DAR) dan X2 (TIER) secara bersama-sama atau serentak berpengaruh terhadap variabel dependen Y1 (ROA) yang ada dalam model regresi.

b. Uji signifikansi serentak X1 dan X2 terhadap Y2.

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diperoleh nilai F hitung sebesar 40,926 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel X1 (DAR) dan X2 (TIER) secara

bersama-sama atau serentak berpengaruh terhadap variabel dependen Y2 (ROE) yang ada dalam model regresi.

c. Uji signifikansi serentak X1 dan X2 terhadap Y3

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diperoleh nilai F hitung sebesar 36,272 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel X1 (DAR) dan X2 (TIER) secara bersama-sama atau serentak berpengaruh terhadap variabel dependen Y3 (EPS) yang ada dalam model regresi.

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji signifikansi parsial merupakan uji yang ditujukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas/ independen secara sendiri-sendiri (parsial) terhadap variabel terikatnya/dependen. Pada penelitian ini akan dilihat bagaimana pengaruh yang ditimbulkan oleh masing-masing variabel independen yakni Debt to Asset Ratio (DAR) sebagai X1 dan Times Interest Earned Ratio (TIER) sebagai X2 terhadap Return on Asset (Y1), Return on Equity (Y2) dan Earning per Share (Y3).

a. Uji signifikansi parsial X1 dan X2 terhadap Y1

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diketahui nilai t-hitung untuk variabel independen X1 sebesar -2,863 dengan nilai probabilitas sebesar 0,005. Oleh karena nilai probabilitasnya jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, yang dapat diartikan bahwa koefisien regresi pada X1 memiliki pengaruh nyata (negatif) terhadap variabel dependen Y1. Sedangkan untuk variabel independen X2 mempunyai nilai t-hitung sebesar -8,467 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil daripada nilai $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel independen X2 memiliki pengaruh nyata (negatif) terhadap variabel dependen Y1.

b. Uji signifikansi parsial X1 dan X2 terhadap Y2

Berdasarkan hasil output pada SPSS, diketahui nilai t-hitung untuk variabel independen X1 sebesar -6,429 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena nilai probabilitasnya jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, yang dapat diartikan bahwa koefisien regresi pada X1 memiliki pengaruh nyata (negatif) terhadap variabel dependen Y2. Sedangkan untuk variabel independen X2 mempunyai nilai t-hitung sebesar -7,596 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil daripada nilai $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel independen X2 memiliki pengaruh nyata (negatif) terhadap variabel dependen Y2.

c. Uji signifikansi parsial X1 dan X2 terhadap Y3

Berdasarkan Tabel 3.17 diatas diketahui nilai t-hitung untuk variabel independen X1 sebesar 1,252 dengan nilai probabilitas sebesar 0,213. Oleh karena nilai probabilitasnya jauh lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima, yang dapat diartikan bahwa koefisien regresi pada X1 memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen Y3. Sedangkan untuk variabel independen X2 mempunyai nilai t-hitung sebesar -8,721 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil daripada nilai $\alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel independen X2 memiliki pengaruh nyata (negatif) terhadap variabel dependen Y2.

Berdasarkan beberapa hasil analisis yang telah dilakukan diatas mengenai bagaimana pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas perusahaan industri minyak kelapa sawit. Hasil analisis yang menunjukkan terjadinya pengaruh yang negatif yang ditimbulkan oleh penggunaan financial leverage terhadap

profitabilitas perusahaan dapat memberikan penjelasan bahwa perusahaan industri minyak kelapa sawit dikatakan tidak mampu menghasilkan leverage yang menguntungkan (*unfavorable financial leverage*) atau efek yang positif karena pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih kecil daripada beban tetap yang timbul akibat penggunaan dana dengan beban tetap tersebut. Selain itu, perusahaan juga tidak mampu menjalankan *trading on the equity* karena perusahaan tidak mampu menghasilkan efek yang menguntungkan dana bagi para pemegang saham biasa (*common stockholders*). Hal tersebut didasari atas hasil analisis yang menunjukkan terjadinya penurunan tingkat profitabilitas yakni Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) ketika nilai financial leverage perusahaan yang direpresentasikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Times Interest Earned Ratio (TIER) perusahaan mengalami peningkatan.

Implikasi negatif yang terjadi atas penggunaan dari financial leverage bagi perusahaan industri minyak kelapa sawit berupa penurunan tingkat profitabilitas perusahaan membuat manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan kembali penggunaan dana yang bersumber dari modal asing atau hutang. Hal tersebut dikarenakan dampaknya yang tidak memberikan pendapatan yang lebih besar daripada beban tetap yang ditimbulkan akibat penggunaan dana tersebut.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Tingkat rata-rata leverage emiten palm oil yang direpresentasikan dengan DAR dan TIER selama periode 2015-2019. Nilai rata-rata DAR selama periode tersebut adalah sebesar 0,56, sedangkan nilai rata-rata TIER sebesar 4,19x.
2. Tingkat rata-rata profitabilitas emiten palm oil yang direpresentasikan dengan ROA, ROE dan EPS selama periode 2015-2019. Nilai rata-rata ROA pada periode tersebut sebesar 3,58%, ROE sebesar 8,35% dan EPS sebesar Rp. 190,22/lembar.
3. Financial leverage yang direpresentasikan DER dan TIER secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap profitabilitas (ROA, ROE dan TIER). Secara parsial DER memiliki pengaruh nyata terhadap ROA, sedangkan terhadap EPS tidak berpengaruh signifikan. TIER secara parsial mempunyai pengaruh nyata ROA, ROE dan EPS.
4. Penggunaan financial leverage tidak mampu memberikan efek yang menguntungkan bagi perusahaan (*unfavorable financial leverage*) dan tidak menjalankan *trading on the equity* karena tidak mampu memberikan keuntungan yang lebih besar kepada para pemegang saham perusahaan.

5. SARAN

Adapun saran yang diberikan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan emiten palm oil disarankan untuk mengurangi penggunaan hutang dalam rangka memenuhi kebutuhan pendanaan bagi perusahaan karena memiliki pengaruh yang negatif bagi profitabilitas perusahaan.
2. Bagi investor disarankan untuk memilih emiten yang memiliki tingkat financial leverage yang rendah karena pada kondisi financial leverage yang rendah, tingkat profitabilitas perusahaan tinggi.

3. Bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan topik yang sama namun menggunakan variabel lainnya baik variabel dalam leverage ataupun variabel profitabilitas perusahaan.

6. DAFTAR REFERENSI

- 1) Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Rhineka Cipta. Jakarta.
- 2) Asnawi, K.S. dan Wijaya, C. 2015. *FINON (Finance for Non Finance)*. RajanGrafindo Persada. Jakarta.
- 3) BEI. 2020. *Annual Report Perusahaan 2015-2019*. Bursa Efek Indonesia. Jakarta.
- 4) Ditjen Perkebunan Kementan RI. 2019. *Statistik Perkebunan Indonesia 2017-2019*. Sekretariat Direktorat Jendral Perkebunan. Jakarta.
- 5) Dunia, A. Firdaus. 2013. *Pengantar Akuntansi.Edisi Keempat*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- 6) Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- 7) Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. ALFABETA. Bandung.
- 8) Hanafi dan Halim. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. YKPN. Yogyakarta.
- 9) Jusup, H. A. 2017. *Dasar –dasar Akuntansi Jilid 2*. Bagian Penerbitan STIE YKPN. Yogyakarta.
- 10) Riduwan, M.B.A. 2003. *Dasar-dasar Statistika*. ALFABETA. Bandung.
- 11) Riyanto, B. 2016. *Dasar- Dasar Perbelanjaan Perusahaan*. BPFE. Jogjakarta.
- 12) Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. BPFE. Yogyakarta.
- 13) Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan RdanD*. ALFABETA. Bandung.
- 14) Sukamulja, S. 2019. *Analisis Laporan Keungan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.