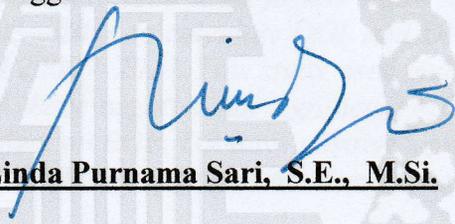


PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rio Khoironi Susanto
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 08 Juli 1994
NIM : 2012210746
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Leverage* pada Profitabilitas (Industri Properti dan Industri Otomotif di Bursa Efek Indonesia)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 17 Maret 2016


Linda Purnama Sari, S.E., M.Si.

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal: 21 Maret 2016


Dr. Muazaroh, S.E., M.T.

PENGARUH *LEVERAGE* PADA PROFITABILITAS

(Industri Properti dan Industri Otomotif
di Bursa Efek Indonesia)

Rio Khoironi Susanto

STIE Perbanas Surabaya

Email: Riokhoironisusantoo@gmail.com

Linda Purnamasari

STIE Perbanas Surabaya

Email: Linda@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of leverage on profitability industry property and industry otomotif listed on the Indonesian Stock Exchange in the periode 2009 – 2014. Leverage in this study are proxied by Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), Debt Ratio (DR), and Time Interest Earned Ratio (TIER). Profitability in this study are proxied by Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS). This study uses secondary data, the data used in this study is the annual financial statements have been audited in 2008 – 2014 to calculate DOL and DFL, while for calculate DR, TIER, ROE, and EPS data used 2009 – 2014. This study used multiple linear regression analysis. The results show that DOL have negative not significant effect on ROE. DFL and TIER have positive not significant effect on ROE. DR have positive significant effect on ROE. The results also show that DOL and TIER have positive not significant on EPS. DFL and DR have positive significant on EPS.

Key words : *Leverage, Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), Debt Ratio (DR), Time Interest Earned Ratio (TIER), Profitabilitas, Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS).*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam melakukan aktivitasnya selalu berusaha untuk meningkatkan keuntungan secara maksimal, dalam upaya mencapai tujuan tersebut setiap perusahaan membutuhkan dana. Untuk membiayai operasinya, pendanaan dapat berasal dari modal sendiri (*equity*) maupun berasal dari pihak eksternal yang berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang diperoleh dari para kreditor dan pemegang saham. Penggunaan dana

eksternal akan menimbulkan konsekuensi bagi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada pemilik dana, disamping itu perusahaan juga harus mengkontribusikan untuk menambah keuntungan perusahaan serta harus menanggung biaya modal dan risiko finansial yang lebih tinggi atau meningkatkan risiko keuangan (*financial risk*) perusahaan.

Hutang merupakan realitas yang tidak dapat dielakan lagi. Hampir tidak ada masyarakat modern yang sama sekali *immune* dari pengaruh hutang, yang

membedakan barangkali adalah tingkat ketergantungan atau keterjeratan dengan hutang. Sementara itu perusahaan mempunyai ketergantungan yang lebih besar terhadap hutang, yang dalam istilah bisnis modern disebut *leverage*. *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana yang memiliki beban (biaya) tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Leverage terdiri dari dua jenis yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*, *operating leverage* adalah penggunaan asset dengan beban tetap sedangkan *financial leverage* adalah penggunaan dana dengan beban tetap.

Seringkali para kreditor dan pemegang saham tertarik dengan melihat besarnya *operating leverage* dan *financial leverage* suatu perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba guna menutup biaya-biaya yang ada dan menghasilkan keuntungan untuk mengembalikan modal yang telah ditanamkan ke perusahaan. *Operating leverage* biasanya diukur melalui besarnya *Degree of Operating Leverage* (DOL), sedangkan *financial leverage* perusahaan sering diukur dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt Ratio* (DR), dan *Time Interest Ratio* (TIER).

Penggunaan *operating leverage* dan *financial leverage* tersebut pada kenyataannya memberikan pengaruh kepada perusahaan yang ditunjukkan dengan besarnya pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemilik modal melalui *Return on Equity* (ROE) maupun *Earning per Share* (EPS). *Return on Equity* (ROE) adalah rasio laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap modal, dengan tujuan mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi yang ditanamkan para pemegang saham. Sedangkan *Earning per Share* (EPS) adalah jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham yaitu laba bersih setelah dikurangi pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Saat ini tidak dapat dipungkiri lagi jika semakin banyak orang yang menyadari potensi bisnis properti yang luar biasa. Pertumbuhan properti di Indonesia pun tumbuh pesat. Harga properti yang semakin hari semakin tinggi dikarenakan properti merupakan kebutuhan dasar manusia sebagai makhluk hidup. Seperti kata orang Jawa, standar pokok yang harus dimiliki orang hidup adalah sandang, pangan, dan papan (pakaian, makanan dan tempat tinggal). Berdasarkan hasil survey bank sentral, indeks harga properti residensial tumbuh sebesar 1,44 persen pada kuartal I 2015 dibandingkan kuartal sebelumnya atau tumbuh 6,27 persen dibandingkan Januari – Maret 2014. Hasil survey juga menunjukkan sebagian besar pembiayaan pembangunan properti residensial masih bersumber dari dana internal pengembang, yakni mencapai 61,82 persen. Sementara itu, sumber pembiayaan perbankan (KPR). Statistik menunjukkan sebanyak 75,45 persen responden masih memanfaatkan KPR sebagai fasilitas pembiayaan rumah, khususnya untuk rumah tipe kecil. Sehingga dapat diharapkan laba perusahaan meningkat dan dapat menaikkan keuntungan bagi para pemegang saham. Namun pada industri ini juga memiliki risiko yang cukup tinggi, hal ini disebabkan oleh pembiayaan atau sumber dana utama umumnya diperoleh dari hutang perbankan.

Industri otomotif juga mengalami pertumbuhan karena permintaan akan kendaraan yang semakin meningkat. Hal ini terlihat dari Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) yang mencatat sebanyak 90.534 unit mobil terjual sepanjang Agustus, melonjak 62,78 persen dibandingkan dengan penjualan bulan sebelumnya yang hanya 55.615 unit. Namun secara kumulatif, penjualan mobil pada periode Januari – Agustus 2015, yang tercatat sebanyak 671.641 unit, turun 19 persen dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu 830.096 unit. Peningkatan juga terjadi pada kendaraan roda dua, hal

ini terlihat dari Asosiasi Industri Sepeda Motor Indonesia (AISI) yang mencatat jumlah kuda besi yang terjual pada Agustus 2015 sebanyak 622.089 unit atau meningkat 47,4 persen dibandingkan dengan penjualan bulan sebelumnya. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor untuk merumuskan kebijakan dalam melakukan investasi pada industri properti maupun pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia agar tingkat pengembalian dari penanaman modal tersebut memperoleh hasil yang maksimum.

Berdasarkan penelitian terdahulu didapat hasil yang perlu diperhitungkan kembali penelitiannya dikarenakan terdapat perbedaan dari hasil penelitian tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Maharani Ritonga, Kertahadi, dan Sri Mangesti Rahayu (2014) menunjukkan hasil bahwa variabel DR, *Debt to Equity Ratio* (DER), TIER, dan DFL berpengaruh positif terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar BEI periode 2010 – 2012. Penelitian yang dilakukan oleh Khushbakht Tayyaba (2013) menunjukkan hasil bahwa variabel DOL berpengaruh negatif pada *Return on Asset* (ROA), DFL berpengaruh positif pada ROA, DOL berpengaruh positif pada ROE, DFL berpengaruh positif pada ROE, DOL berpengaruh negatif pada *Return on Investment* (ROI), DFL berpengaruh negatif pada ROI, DOL berpengaruh negatif pada EPS, dan DFL berpengaruh positif pada EPS pada perusahaan minyak dan gas periode 2007 – 2012. Penelitian yang dilakukan oleh Meiliana Stevani Aulia (2013) menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap ROE dan EPS pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012. Penelitian yang dilakukan oleh Indo Ratmana Putra (2013) menunjukkan hasil bahwa secara simultan *operating leverage* dan *financial leverage* berpengaruh terhadap EPS. Secara parsial *operating leverage* tidak berpengaruh

terhadap EPS, sedangkan secara parsial *financial leverage* berpengaruh positif terhadap EPS pada industri properti yang terdaftar di BEI periode 2007 – 2011.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang “Pengaruh *Leverage* pada Profitabilitas pada Industri Properti dan Industri Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 – 2014”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Menurut I Made Sudana (2011:143) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham perusahaan. Jika kebijakan pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau meminimalkan biaya modal perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.

Leverage

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Menurut Abdul Halim (2007: 64) ditinjau dari laporan laba rugi, *leverage* dibedakan menjadi dua, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Penggunaan *operating leverage* diharapkan dapat menutup biaya tetap dan biaya variabel. Sedangkan

financial leverage diharapkan dapat meningkatkan *Earning per Share* (EPS).

Operating Leverage

Menurut Sudjaja dan Barlian (2001:155), *leverage* operasi merupakan biaya tetap yang dapat digunakan untuk memperbesar pengaruh perubahan penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) perusahaan. Perubahan biaya tetap tersebut akan mempengaruhi *leverage* operasi secara signifikan. Menurut Abdul Halim (2002:65), misalnya *operating leverage* suatu perusahaan sama dengan dua, artinya jika *sales* berubah sebesar A persen, maka EBIT akan berubah dua kali A persen. Apabila *operating leverage* cukup tinggi, berarti EBIT-nya sangat sensitif terhadap perubahan *sales*, baik perubahan kearah positif maupun kearah negatif. Menurut Sudana (2011:160) *operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *Break Event Point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualana yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan tersebut terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage* semakin tinggi.

Financial Leverage

Menurut Sudjaja dan Barlian (2001:158), *leverage* keuangan dihasilkan dari adanya biaya keuangan tetap dalam arus pendapatan perusahaan dan dapat didefinisikan sebagai penggunaan biaya keuangan tetap yang memperbesar efek perubahan pada *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap *Earning per Share* (EPS) perusahaan. Menurut Abdul Halim (2002:65), misalnya *financial leverage* suatu perusahaan sama dengan dua, artinya jika EBIT berubah sebesar A persen, maka EPS akan berubah dua kali A persen. Apabila OL suatu perusahaan cukup tinggi, berarti EPS-nya sangat sensitif terhadap perubahan EBIT, baik

perubahan kearah positif maupun ke arah negatif. Menurut Sudana (2011:162) *financial leverage* timbul bila perusahaan dalam membelanjai kegiatan operasi dan investasi menggunakan dana dengan beban tetap (utang). *Financial leverage* dapat mempengaruhi *Earning After Tax* (EAT) atau *Net Income* (NI), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS).

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2010:146) rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mencerminkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan utang pada hasil operasi. Menurut Kasmir (2010:134) profitabilitas adalah kemampuan seorang manajer keuangan untuk mampu me-*manage* keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dari waktu ke waktu. Manajer keuangan juga dituntut untuk mampu mengelola asset perusahaan sehingga terus berkembang dari waktu ke waktu. Menurut Kasmir (2010:134) ada beberapa macam rasio profitabilitas yang dapat digunakan meliputi:

***Return on Equity* (ROE)**

Menurut Brigham dan Houston (2010:149) *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mencari hasil pengembalian ekuitas, jika *Return on Equity* (ROE) menurun menunjukkan bahwa kondisi ekonomi perusahaan tidak cukup baik.

***Earning per Share* (EPS)**

Menurut Garrison dan Norcen (2001:787), *Earning per Share* (EPS) adalah membagi *Earning After Tax* (EAT) yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar selama

satu tahun. Sedangkan menurut Sundjana dan Barlian (2002:123) *Earning per Share* (EPS) adalah jumlah uang yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa yang dimiliki oleh pemegang saham. Dari definisi tersebut, maka *Earning per Share* (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bagi para pemegang saham yang telah berpartisipasi dalam perusahaan, maka *Earning per Share* (EPS) menunjukkan laba per lembar saham yang diperhatikan oleh para investor. *Earning per Share* (EPS) merupakan pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa setiap lembar saham biasa yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham, maka hal ini menunjukkan semakin besar keberhasilan usaha yang dijalankan oleh perusahaan.

Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Return on Equity* (ROE)

Berdasarkan rumus untuk mengukur besarnya *Degree of Operating Leverage* (DOL) yaitu presentase perubahan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap perubahan presentase penjualan (*sales*). Artinya jika *sales* berubah sebesar A persen, maka EBIT akan berubah dua kali A persen. Apabila *operating leverage* cukup tinggi, berarti EBIT-nya sangat sensitif terhadap perubahan *sales*, baik perubahan kearah positif maupun kearah negatif. Nilai EBIT yang positif akan berdampak pada nilai EAT positif apabila jumlah bunga dan pajak perusahaan lebih kecil dari nilai EBIT-nya, begitupun sebaliknya. Nilai EBIT yang positif akan berdampak negatif pada EAT apabila jumlah bunga dan pajak perusahaan lebih besar dari nilai EBIT-nya. Hasil penelitian yang dilakukan Khushbakht Tayyaba (2013) menunjukkan bahwa DOL berpengaruh positif pada ROE yang berarti apabila nilai DOL meningkat maka nilai ROE akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya. Berdasarkan uraian

tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa DOL berpengaruh positif atau negatif pada pengembalian atas ekuitas perusahaan (ROE).

Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Earning per Share* (EPS)

Menurut I Made Sundana (2011:160) perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *Break Event Point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan tersebut terhadap laba akan semakin besar. Nilai EBIT yang positif akan berdampak pada nilai EAT positif apabila jumlah bunga dan pajak perusahaan lebih kecil dari nilai EBIT-nya, begitupun sebaliknya. Nilai EBIT yang positif akan berdampak negatif pada EAT apabila jumlah bunga dan pajak perusahaan lebih besar dari nilai EBIT-nya. Hasil penelitian yang dilakukan Khushbakht Tayyaba (2013) menunjukkan bahwa DOL berpengaruh negatif pada EPS yang berarti apabila nilai DOL meningkat maka nilai EPS akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Indo Ratmana (2013) menunjukkan hasil bahwa DOL tidak berpengaruh terhadap EPS. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa DOL berpengaruh positif atau negatif pada pendapatan per lembar saham (EPS).

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Return on Equity* (ROE)

Menurut I Made Sundana (2011:158) pada kondisi ekonomi normal, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan *Return on Equity* (ROE), tetapi jika jumlah utang ditambah terus, akan menurunkan *Return on Equity* (ROE). Pada kondisi ekonomi yang baik, semakin banyak utang yang digunakan, akan meningkatkan *Return on Equity* (ROE) perusahaan. Sedangkan jika pada kondisi ekonomi buruk, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba

dengan utang lebih kecil daripada tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Berdasarkan teori tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE) baik kea rah yang positif maupun kea rah negatif. Hasil penelitian yang dilakukan Khushbakht Tayyaba (2013) menunjukkan bahwa DFL berpengaruh positif pada ROE yang berarti apabila nilai DFL meningkat maka nilai ROE akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya. Penelitian tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani Ritonga (2014) menunjukkan bahwa DFL berpengaruh signifikan terhadap ROE. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel DR, dan TIER berpengaruh signifikan terhadap ROE.

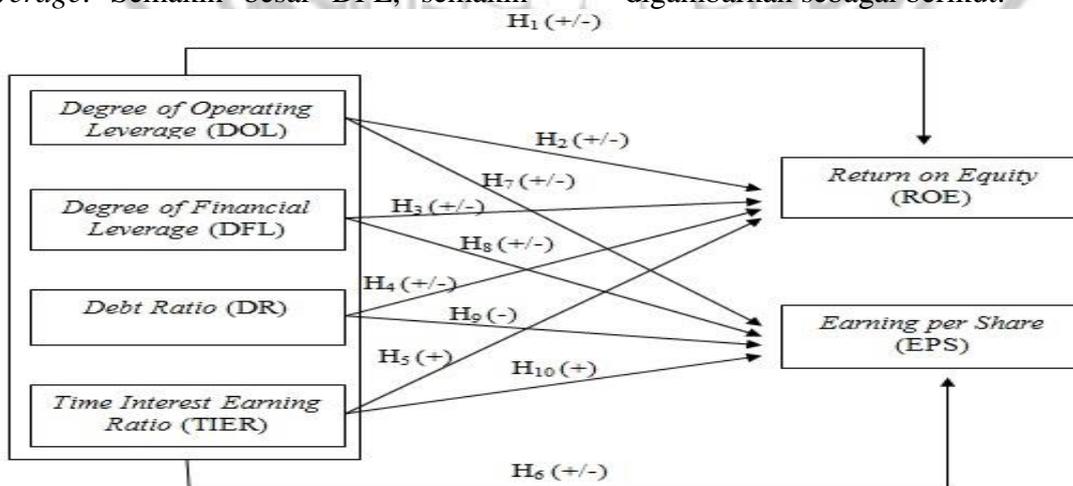
Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Earning per Share* (EPS)

Menurut Lukas (2008:237) penggunaan *financial leverage* bagi suatu perusahaan diharapkan mampu meningkatkan *Earning per Share* (EPS). Bagi perusahaan yang mampu menanggung beban bunga dari penggunaan hutang, maka penggunaan *financial leverage* dinilai dapat meningkatkan *Earning per Share* (EPS). Sedangkan bagi yang tidak mampu menanggung beban tetapnya, maka dinilai tidak perlu menggunakan *financial leverage*. Semakin besar DFL, semakin

besar pula fluktuasi EPS akibat perubahan pada *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) perusahaan.

Besar kecilnya DFL tergantung pada besar kecilnya hutang yang digunakan perusahaan. Semakin besar hutang yang digunakan, semakin besar pula DFL sehingga semakin besar risiko finansial perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:141) jika laba operasi sebagai persentase terhadap asset melebihi tingkat bunga atas utang seperti yang umumnya diharapkan, maka perusahaan dapat menggunakan utang untuk membeli asset, membayar bunga atas utang, dan masih mendapatkan sisanya sebagai “bonus” bagi pemegang saham. *Financial leverage* akan berdampak positif jika perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan hutangnya sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan, begitupun sebaliknya. Hasil penelitian yang dilakukan Khushbakht Tayyaba (2013) menunjukkan bahwa DFL berpengaruh positif pada EPS yang berarti apabila nilai DFL meningkat maka nilai EPS akan meningkat, begitupun sebaliknya. Hasil penelitian tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan Indo Ratmana (2013) menunjukkan bahwa variabel DFL berpengaruh positif terhadap EPS.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah industri properti dan industri otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Industri properti dan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008 – 2014, (2) Tidak pernah mengalami *delisting* selama periode penelitian, (3) Tidak melakukan *corporate action* (*stock split, reverse stock split, right issue, stock dividen, additional listing, warrant, convertible bonds, treasury stock, ESOP*) yang menimbulkan jumlah saham beredar bertambah atau berkurang selama periode penelitian. (4) Memiliki beban bunga atau beban keuangan setiap tahunnya.

Dari 62 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh delapan perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada industri properti dan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2009-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu mencari data-data berupa laporan keuangan perusahaan yang diambil melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL). Pengambilan data akan dipisahkan, data untuk variabel DOL dan DFL diambil dari tahun 2008 – 2014 sedangkan data untuk variabel DR, TIER,

ROE dan EPS diambil dari tahun 2009 – 2014.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu *Degree of Operating Leverage* (DOL), *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt Ratio* (DR), *Time Interest Earned Ratio* (TIER) dan variabel dependen yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS).

Definisi Operasional Variabel

Operating leverage

Operating leverage menggambarkan kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba usaha (EBIT). *Operating leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus *Degree of Operating Leverage* (DOL).

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan Sales}}$$

Financial Leverage

Financial leverage merupakan proporsi yang menggambarkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan modal pinjaman. *Financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus *Degree of Financial Leverage* (DFL).

$$DFL = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

Debt Ratio (DR)

Debt Ratio (DR) merupakan rasio total utang terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$DR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Time Interest Earned Ratio (TIER)

Time Interest Earned Ratio (TIER) merupakan rasio laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga.

$$TIER = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) yakni rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Earning per Share (EPS)

Earning per Share (EPS) merupakan bagian dari laba setelah pajak suatu perusahaan yang dialokasikan kesetiap saham yang beredar.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Teknik Analisis

Teknik analisis data pada penelitian ini melalui beberapa tahapan-tahapan yaitu sebagai berikut: (1) Analisis deskriptif, (2) Uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, (3) Uji hipotesis.

Uji hipotesis digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap

variabel terikat. Berikut ini adalah persamaan regresinya:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y_1 = Return on Equity (ROE)

Y_2 = Earning per Share (EPS)

β_0 = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Degree of Operating Leverage (DOL)

X_2 = Degree of Financial Leverage (DFL)

X_3 = Debt Ratio (DR)

X_4 = Time Interest Earned Ratio (TIER)

e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah hasil dari teknik analisis yang digunakan:

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1

HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DOL	48	-285.52184	51.15720	-1.2552872	44.02910437
DFL	48	-13.67050	312.40282	10.2819333	46.56821574
DR	48	.19016	.69915	.4449410	.15590773
TIER	48	-.35875	507.99074	29.7353792	86.51439244
ROE	48	-2.96572	33.89911	13.6252054	8.78179028
EPS	48	-194.0000	2953.0000	378.265417	545.9601933

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 nilai minimum DOL sebesar -285,52184 kali dan nilai maksimum sebesar 51,15720 kali. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata untuk DOL dari seluruh perusahaan yang menjadi

sampel penelitian pada periode 2009 sampai 2014 yaitu sebesar -1.2552872 kali dengan standar deviasi sebesar 44,02910437. Perusahaan yang memiliki DOL tertinggi adalah Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2010, artinya jika penjualan berubah sebesar satu persen,

maka laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) akan berubah sebesar 51,15720 kali satu persen. Perusahaan yang memiliki DOL terendah adalah Gajah Tunggal Tbk. pada tahun 2009, artinya jika penjualan berubah sebesar satu persen, maka laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) akan berubah sebesar -285,52184 kali satu persen.

Nilai minimum DFL sebesar -13,67050 kali dan nilai maksimum sebesar 312,40282 kali. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata untuk DFL dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode 2009 sampai 2014 yaitu sebesar 10,281933 kali dengan standar deviasi sebesar 46,56821574. Perusahaan yang memiliki DFL terbesar adalah Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2012, artinya jika laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) berubah sebesar satu persen, maka EPS akan berubah 312,40282 kali satu persen. Perusahaan yang memiliki DFL terendah adalah Indo Korsa Tbk. pada tahun 2009. artinya jika laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) berubah sebesar satu persen, maka EPS akan berubah -13,67050 kali satu persen.

Nilai minimum DR sebesar 19,016 persen dan nilai maksimum sebesar 69,915 persen. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata untuk DR dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode 2009 sampai 2014 yaitu sebesar 44,4941 persen dengan standar deviasi sebesar 15,590773. Perusahaan yang memiliki DR tertinggi adalah Indo Korsa Tbk. pada tahun 2009 artinya setiap Rp.100,00 pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang sebesar Rp. 69,915. Perusahaan yang memiliki DR terendah adalah Indo Korsa Tbk. pada tahun 2010 artinya setiap Rp. 100,00 pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang sebesar Rp. 19,016.

Nilai minimum TIER sebesar -35,875 persen dan nilai maksimum sebesar 50799,074 persen. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata untuk TIER dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode 2009 sampai 2014 yaitu sebesar 2973,53792 persen dengan standar deviasi sebesar 8651.439244. Perusahaan yang memiliki TIER tertinggi adalah Indo Korsa Tbk. yaitu sebesar pada tahun 2010 artinya setiap Rp.100,00 bunga dijamin sebesar Rp. 50.799,074. Perusahaan yang memiliki TIER terendah adalah Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2014.

Nilai minimum ROE sebesar -2,966 persen dan nilai maksimum sebesar 33,899 persen. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata untuk ROE dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode 2009 sampai 2014 yaitu sebesar 13,62508 persen dengan standar deviasi sebesar 8,7811. Perusahaan yang memiliki ROE tertinggi adalah Gajah Tunggal Tbk. pada tahun 2009 artinya setiap Rp 100,00 mampu menghasilkan pengembalian sebesar Rp 33,899. Perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2014.

Nilai minimum EPS sebesar – Rp. 194,00 dan nilai maksimum sebesar Rp. 2953,00. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata untuk EPS dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian pada periode 2009 sampai 2014 yaitu sebesar Rp. 378,2654 dengan standar deviasi sebesar 545,96019. Perusahaan yang memiliki EPS terbesar adalah Goodyear Indonesia Tbk. pada tahun 2009, artinya pendapatan perlembar saham sebesar Rp. 2953,00. Perusahaan yang memiliki EPS terendah adalah Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2014 artinya pendapatan perlembar saham sebesar –Rp 194,00.

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Residual Model 1	Residual Model 2
Sig.	0.200	0.000

Sumber : Data diolah

Tabel 2 menunjukkan hasil bahwa model regresi 1 data berdistribusi normal, sementara itu model regresi 2 data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Model 1		Model 2	
	Toleran ce	VIF	Toleran ce	VIF
DOL	.955	1.047	.955	1.047
DFL	.974	1.027	.974	1.027
DR	.787	1.270	.787	1.270
TIER	.834	1.199	.834	1.199

Sumber : Data diolah

Table 3 menunjukkan hasil bahwa pada model regresi 1 dan model regresi 2 tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig. Model 1	Sig. Model 2
DOL	.371	.157
DFL	.558	.070
DR	.253	.000
TIER	.272	.655

Sumber : Data diolah

Tabel 4 menunjukkan hasil bahwa pada model regresi 1 tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel DOL, DFL, DR, dan TIER. Hasil model regresi 2 menunjukkan bahwa pada variabel independen DOL, DFL dan TIER tidak terjadi heteroskedastisitas, sementara itu pada variabel DR terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Model 1	Durbin-Watson Model 2
1.973	2.614
n = 48 dU = 1.720	
k = 4 dL = 1.336	

Sumber : Data diolah

Tabel 5 menunjukkan hasil bahwa model regresi 1 memiliki nilai DW 1,973 lebih besar dari batas atas (dU) 1,720 dan kurang dari 4 - 1,720 (4 - dU), artinya tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Hasil model regresi 2 memiliki nilai DW 2,614 lebih besar dari 2,28 dan lebih kecil dari 2,664 yang berarti tidak ada keputusan bahwa tidak ada korelasi negatif.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 1

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	t Tabel	Sig.
Konstanta	4.745	4.323	1.098	2.016	0.279
DOL	-0.048	0.028	-1.686	2.016	0.099
DFL	0.020	0.026	0.763	2.016	0.450
DR	18.622	8.770	2.123	2.016	0.040
TIER	0.011	0.015	0.718	1.681	0.476
R Square	0.179				
F Hitung	2.348				
F Tabel	2.583				
Sig. F	0.069				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui nilai R Square sebesar 0,179 yang artinya kemampuan DOL, DFL, DR, TIER dalam menjelaskan variasi perubahan ROE sebesar 17,9 persen dan sisanya 82,1 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui nilai F hitung sebesar 2,348 lebih kecil dari 2,583 artinya variabel bebas secara simulatan tidak berpengaruh pada ROE.

Pengaruh DOL pada ROE

Tabel 6 menunjukkan koefisien regresi untuk DOL adalah -0,048. Hal ini menunjukkan apabila DOL naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan penurunan ROE sebesar - 0,048 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial DOL berpengaruh tidak signifikan pada ROE. Perusahaan dengan leverage operasi yang semakin besar akan menyebabkan semakin besar fluktuasi naik turunnya laba operasi terhadap perubahan volume penjualan. Nilai DOL yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menanggung beban yang tinggi sehingga menimbulkan risiko bisnis yang besar

pula. Biaya penyusutan termasuk dalam risiko bisnis sehingga apabila perusahaan tidak beroperasi maka perusahaan akan tetap menanggung biaya penyusutan terhadap aktiva tetapnya.

Pengaruh DFL pada ROE

Tabel 6 menunjukkan koefisien regresi untuk DFL adalah 0,02. Hal ini menunjukkan apabila DFL naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan kenaikan ROE sebesar 0,02 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial DFL berpengaruh tidak signifikan pada ROE. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dapat dikatakan menghasilkan dampak yang positif apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap atas penggunaan dana tersebut. Penggunaan *financial leverage* akan memberikan pengaruh yang berbeda pada ROE pada kondisi ekonomi yang berbeda pula.

Pengaruh DR pada ROE

Tabel 6 menunjukkan koefisien regresi untuk DR adalah 18,622. Hal ini menunjukkan apabila DR naik sebesar

satu-satuan maka akan menyebabkan kenaikan ROE sebesar 18,622 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial DR berpengaruh positif signifikan pada ROE. Perusahaan dengan rasio utang yang relatif tinggi memiliki perkiraan pengembalian yang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi akan memiliki risiko kerugian yang besar, tetapi perusahaan juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang besar juga.

Pengaruh TIER pada ROE

Tabel 6 menunjukkan koefisien regresi untuk TIER adalah 0,011. Hal ini menunjukkan apabila TIER naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan

kenaikan TIER sebesar 0,011 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Secara parsial TIER berpengaruh tidak signifikan pada ROE. Besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunganya mampu meningkatkan besarnya pengembalian terhadap ekuitas. Beban bunga yang ditanggung perusahaan dihitung melalui laba bersih sebelum bunga dan pajak perusahaan sehingga apabila beban bunga perusahaan cukup tinggi maka laba operasi akan lebih banyak diatribusikan untuk membayar bunga kepada para kreditor yang berdampak pada besarnya pengembalian atas ekuitas perusahaan.

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	t Tabel	Sig.
Konstanta	-266.071	264.407	2.016	-1.006	0.320
DOL	3.078	1.725	2.016	1.785	0.081
DFL	3.432	1.615	2.016	2.125	0.039
DR	1322.741	536.402	-1.681	2.466	0.018
TIER	0.820	.939	1.681	0.873	0.388
R Square	0.206				
F Hitung	2.782				
F Tabel	2.583				
Sig. F	0.038				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui nilai R Square sebesar 0,206 yang artinya kemampuan DOL, DFL, DR, TIER dalam menjelaskan variasi perubahan ROE sebesar 20,6 persen dan sisanya 79,4 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui nilai F hitung sebesar 2,782 lebih besar dari 2,583 dan nilai signifikansinya 0,038 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel bebas secara simulatan berpengaruh signifikan pada ROE.

Pengaruh DOL pada EPS

Tabel 7 menunjukkan koefisien regresi untuk DOL adalah 3,078. Hal ini menunjukkan apabila DOL naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan kenaikan EPS sebesar 3,078 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial DOL berpengaruh tidak signifikan pada EPS. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan tidak mampu memaksimalkan penggunaan aktiva yang memiliki biaya tetap operasional berupa penyusutan dan lain-lain dengan harapan memperoleh penghasilan untuk menutup

biaya tetap dan biaya variabel. Biaya operasi tetap dikeluarkan dengan harapan agar volume penjualan dapat menghasilkan perubahan keuntungan.

Pengaruh DFL pada EPS

Tabel 7 menunjukkan koefisien regresi untuk DFL adalah 3.432. Hal ini menunjukkan apabila DFL naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan kenaikan ROE sebesar 3.432 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial DFL berpengaruh positif signifikan pada EPS. Penggunaan *financial leverage* bagi suatu perusahaan diharapkan mampu meningkatkan *Earning per Share* (EPS). Pada umumnya, pendanaan menggunakan hutang akan meningkatkan perkiraan tingkat pengembalian suatu investasi, tetapi hutang juga meningkatkan risiko bagi para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham biasa.

Pengaruh DR pada EPS

Tabel 7 menunjukkan koefisien regresi untuk DR adalah 1322.741. Hal ini menunjukkan apabila DR naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan kenaikan ROE sebesar 1322.741 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial DR berpengaruh positif signifikan pada EPS. Hal ini dapat diasumsikan bahwa hutang digunakan perusahaan untuk memperbesar investasi baru sehingga memperbesar laba yang dihasilkan perusahaan bagi para pemegang saham. Investasi baru perusahaan dapat berupa pembukaan perusahaan baru ataupun dengan melakukan penambahan kapasitas produksinya sehingga diharapkan mampu meningkatkan volume penjualan yang akan berdampak pada besarnya laba yang diterima perusahaan.

Pengaruh TIER pada EPS

Tabel 7 menunjukkan koefisien regresi untuk TIER adalah 0.820. Hal ini menunjukkan apabila TIER naik sebesar satu-satuan maka akan menyebabkan kenaikan TIER sebesar 0.820 dengan

asumsi variabel lain dianggap konstan. Secara parsial TIER berpengaruh tidak signifikan pada EPS. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang besar sehingga jumlah beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditor tinggi. Beban bunga yang ditanggung perusahaan dihitung melalui laba bersih sebelum bunga dan pajak perusahaan sehingga apabila beban perusahaan cukup tinggi maka laba operasi akan lebih banyak diatribusikan untuk membayar bunga kepada para kreditor yang berdampak pada besarnya laba bersih perusahaan yang semakin kecil akibatnya laba bersih yang diterima para pemegang saham akan menurun.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) DOL, DFL, DR, dan TIER secara simultan tidak berpengaruh pada ROE, (2) DOL secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan pada ROE, (3) DFL dan TIER secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan pada ROE, (4) DR secara parsial berpengaruh positif signifikan pada ROE, (5) DOL, DFL, DR, dan TIER secara simultan berpengaruh signifikan pada EPS, (6) DOL dan TIER secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan pada EPS, (7) DFL dan DR secara parsial berpengaruh positif signifikan pada EPS.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan (1) Jumlah sampel yang diteliti masih sedikit jika dibandingkan dengan populasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga variabilitas data dianggap kurang akurat dalam memprediksi model, (2) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang jumlah saham beredarnya tetap selama periode penelitian. Mengingat pada penelitian ini menggunakan variabel *Earning per Share* (EPS).

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian berikutnya, yaitu penelitian berikutnya diharapkan untuk tetap menggunakan perusahaan yang jumlah saham beredarnya berubah selama periode penelitian. Mengingat pada penelitian ini menggunakan variabel *Earning per Share* (EPS) dan sebaiknya menambahkan variabel lain seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat memprediksi *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS).

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Agus Supriadi. 2015. Pasar Motor Bergairah, 622 ribu Unit Terjual Bulan Lalu. *CNN Indonesia*. (Online).
www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150921164600-92-80094/pasar-motor-bergairah-622-ribu-unit-terjual-bulan-lalu/, diakses 28 September 2015)
- _____. 2015. Penjualan Mobil Agustus Naik 62% Terbantu Dua Pameran Besar. *CNN Indonesia*. (Online).
<http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150920080530-92-79801/penjualan-mobil-agustus-naik-62-terbantu-dua-pameran-besar/>, diakses 28 September 2015)
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto dari Essentials of Financial Management. Jakarta: Salemba Empat.
- Garrison, Ray H dan Eric W. Noreen. 2001. *Akuntansi Manajerial*. Jilid 2. Diterjemahkan oleh A. Totok Budisantoso dari Managerial Accounting. Jakarta: Salemba Empat.
- Giras Pasopati. 2015. BI Ungkap Indikator Perlambatan Industri Properti Nasional. *CNN Indonesia*. (Online).
www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150513170915-92-53139/bi-ungkap-indikator-perlambatan-industri-properti-nasional/, diakses 28 September 2015)
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Imam Ghazali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indo Ratmana Putra. 2013. Analisis Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap *Earning per Share* (EPS) di Industri Properti yang terdaftar di BEI 2007-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 1 (1).
- Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Lukas Setia Atmaja. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Maharani Ritonga dan Kertahadi. 2014. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Profitabilitas* (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 8 No. 2.
- Meiliana Stevani Aulia. 2013. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Earning per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE) pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *eJournal Ilmu Administrasi Bisnis*. 1 (4):374-383.

Ridwan Sundjana dan Inge Barlian. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Edisi Indonesia. Jakarta: Literata Lintas Media.

Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.

Tayyaba, Khushbakht. 2013. "Leverage"-
An Analysis and Its Impact on Profitability With Reference to Selected Oil and Gas Companies. International Journal of Business and Management Invention. Vol. 2 Issue 7: 50-59.

