

**PENGARUH PERUBAHAN *FINANCIAL*
LEVERAGE TERHADAP *EARNING PER SHARE*
PT HOLCIM INDONESIA TBK.**

Oleh

Rachmat Indratjahaja¹⁾, Siti Maimunah¹⁾ dan
Nurul Qadariyanti²⁾

¹⁾Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan

²⁾Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan

ABSTRAK

Dalam menjaga kualitas dan kuantitas asset untuk mencetak profit yang lebih tinggi, perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk meningkatkan asset. Tetapi yang menjadi masalah yaitu keterbatasan sumber dana pemegang saham, sehingga keterbatasan tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan hutang. Penggunaan hutang akan menimbulkan beban tetap yang berupa beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan, adanya beban tetap yang berupa bunga tersebut biasa disebut dengan *financial leverage*. Adanya beban bunga bisa menurunkan laba bersih perusahaan karena beban bunga yang tinggi akan menjadi pengurang yang besar pada laba, sehingga apabila jumlah saham yang beredar tetap, maka laba per lembar saham (*earning per share*) yang diperoleh pemegang saham akan menurun.

Pada akhirnya penulis dapat memberikan informasi tambahan bagi PT Holcim Indonesia Tbk dalam menentukan tingkat *financial leverage* yang optimal sehingga keputusan yang diambil merupakan keputusan

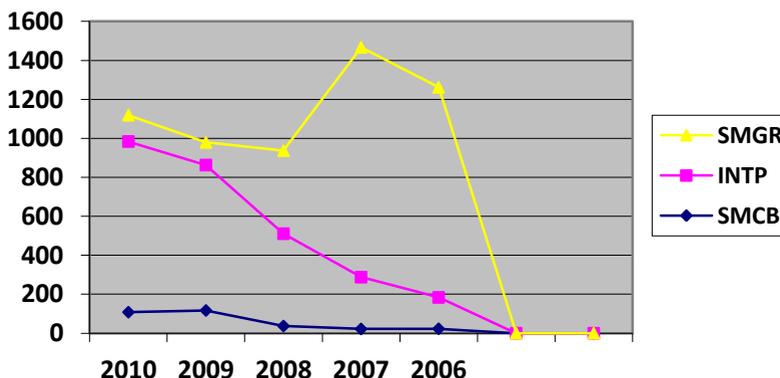
yang paling baik bagi perusahaan sehingga tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan khususnya *earning per share* para pemegang saham yang tertinggi dapat dicapai.

Kata kunci: *Financial Leverage, Earning Per Share*

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Dari beberapa tahun terakhir ini, pertumbuhan pasar perumahan, bangunan umum dan infrastruktur sedang mengalami peningkatan, sehingga meningkat pula kegiatan operasi industri semen di Indonesia. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) industri yang tergolong sektor industri dasar dan kimia khususnya penghasil semen, hanya tercatat 3 (tiga) perusahaan, yaitu Holcim Indonesia Tbk (SMCB), Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) dan Semen Gresik Tbk (SMGR). Dari ketiga perusahaan tersebut, *earning per share* terendah dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk. Pergerakan *earning per share* perusahaan yang tergolong dalam industri semen yang tercatat di BEI dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar. 1.1
Grafik pergerakan *earning per share*
Industri semen yang tercatat di BEI
Periode 2006-2010

Saham Holcim Indonesia terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode SMCB. Sampai dengan tanggal 31 Desember 2010, jumlah saham yang diterbitkan mencapai 7.662.900.000 lembar dan 568.937.684 atau 7,42% di antaranya adalah milik umum. Holcim Group, melalui beberapa anak perusahaannya, kini menjadi pemegang 80,65% atau 6,179,612,820 lembar saham perusahaan. Sebanyak 914,349,496 saham atau 11,93% sisanya dipegang oleh penanam modal asing.

PT Holcim Indonesia Tbk dalam melakukan usahanya membutuhkan dana yang besar agar tujuan

Penggunaan Diagram Pareto, Diagram Sebab Akibat Dan Metode Sqc
Sebagai Alat Bantu Untuk Mengevaluasi Kinerja Produksi
Terhadap Tingkat Mutu Produk Yang Dihasilkan Pada Pt. Keramika
Indonesia Assosiasi

perusahaan untuk mendapatkan laba dapat tercapai sesuai dengan target yang telah ditetapkan. Keputusan yang diambil dalam menentukan sumber dana, baik yang berasal dari modal sendiri maupun dari hutang akan membentuk struktur keuangan pada PT Holcim Indonesia Tbk. Penggunaan hutang untuk kegiatan pendanaan operasional perusahaan akan menimbulkan *leverage* berupa biaya bunga dan biaya tetap. Untuk mengetahui struktur keuangan PT Holcim Indonesia Tbk dan anak perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.2.
PT Holcim Indonesia Tbk dan Anak Perusahaan
Struktur Keuangan
Per 31 Desember Periode 2006-2010
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah)

	2010	2009	2008	2007	2006
Kewajiban	3.661.246	3.949.183	5.403.056	4.950.893	4.967.178
%	34,92%	54,37%	65,83%	68,68%	70,30%
% Kenaikan (Penurunan)	-7,29%	-26,91%	9,13%	-0,33%	
Ekuitas	6.822.608	3.314.890	2.804.264	2.257.357	2.098.668
%	65,08%	45,63%	34,17%	31,32%	29,70%
% Kenaikan (Penurunan)	105,82%	18,21%	24,23%	7,56%	
<i>Total Kewajiban dan Ekuitas</i>	10.483.854	7.264.073	8.207.320	7.208.250	7.065.846
%	100%	100%	100%	100%	100%
Debt to Equity Ratio (DER)	54%	119%	193%	219%	237%
% Kenaikan (Penurunan)	-55%	-38%	-12%	-7%	

(Sumber: Laporan Keuangan PT Holcim Indonesia Tbk)

Berdasarkan tabel di atas dapat diasumsikan bahwa struktur Keuangan PT Holcim Indonesia Tbk tahun 2006-2010 jumlah kewajiban lebih mendominasi daripada jumlah ekuitas. Berdasarkan fenomena tersebut, studi pada PT Holcim Indonesia Tbk mengenai Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Peningkatan *Earning Per Share* menarik untuk dilakukan.

1.2. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *financial leverage* yang timbul dari pengelolaan struktur modal oleh PT Holcim Indonesia Tbk?
2. Bagaimana *earning per share* yang dicapai oleh PT Holcim Indonesia Tbk?
3. Bagaimana pengaruh perubahan *financial leverage* dan bagaimana dampaknya terhadap peningkatan *earning per share* pada PT Holcim Indonesia Tbk?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *financial leverage* yang timbul dari pengelolaan struktur modal oleh PT Holcim Indonesia Tbk.
2. Untuk mengetahui *earning per share* yang dicapai PT Holcim Indonesia Tbk.
3. Untuk mengetahui pengaruh perubahan *financial leverage* dan dampaknya terhadap

peningkatan *earning per share* yang dicapai
oleh PT Holcim Indonesia Tbk.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis

2.1.1. Pengertian *Financial Leverage*

Penggunaan hutang akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan hutang ini menentukan besarnya *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan (Brigham and Houston, 2011, 169).

Dalam terminologi bisnis, *leverage* adalah penggunaan hutang untuk meningkatkan total asset, atau *leverage* ialah penggunaan biaya tetap atas asset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan.

Definisi *leverage* keuangan (*financial leverage*) menurut Darsono (2009,155), yaitu:

Leverage keuangan (*financial leverage*), yaitu penggunaan hutang yang lebih tinggi untuk menambah asset agar mampu menghasilkan output dan laba operasi tinggi, konsekuensinya menimbulkan beban bunga yang tinggi.

Sedangkan berkaitan dengan definisi *leverage* keuangan, Ross at all (2005, 428) menyatakan:

Financial leverage is the extent to which a firm relies on debt and a levered firm with some debt in it's capital structure, because a

levered firm must make interest payment regardless of the firm's sales, financial leverage refers to the the firm's fixed costs of finance.

Dari kedua definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* keuangan atau *financial leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap. Atas penggunaan hutang, perusahaan setiap tahunnya dibebani biaya bunga. *Leverage* keuangan mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT). Yang mempengaruhi pendapatan pemilik saham adalah besarnya EBIT yang diterima dan struktur modal perusahaan. Ukuran tingkat *leverage* keuangan adalah *degree of financial leverage* (DFL). Jika bunga rendah, maka DFL rendah dan jika bunga tinggi maka DFL tinggi. Perhitungan *leverage* keuangan dapat disajikan sebagai berikut:

$$\text{DFL} = \frac{\text{Laba Operasi (EBIT)}}{\text{Laba sebelum Pajak (EBT)}}$$

2.1.2. Pengertian *Earning Per Share*

Fajri Gelu (www.pasardana.com, 2011) menyatakan:

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan

bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang dimiliki. EPS dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. EPS juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemegang saham perusahaan.

Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juli 2009 (2009, 56.2) menyatakan bahwa:

Laba per saham (EPS) adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan.

EPS dihitung dengan membagi laba atau rugi bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dalam satu periode.

2.1.3. Hubungan *Financial Leverage*, *EBIT* dan *EPS*

Berkaitan dengan hubungan *financial leverage*, *EBIT* dan *EPS*, Lukas (2008, 236) berpendapat bahwa:

Suatu perusahaan dikatakan menggunakan *financial leverage* ketika perusahaan membelanjakan sebagian dari sekuritas yang mempunyai beban bunga yang tetap. Jika perusahaan menggunakan *financial leverage* atau hutang, maka akan terjadi perubahan pada EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) perusahaan, sehingga akan mengakibatkan perubahan pada EPS perusahaan.

Sedangkan Martono dan Agus (2010, 300) menyatakan “nilai *leverage* keuangan positif atau negatif dinilai berdasarkan pengaruh *leverage* yang dimiliki terhadap EPS”. Artinya, *leverage* dapat dinilai positif atau negatif tergantung pada alternatif pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, sehingga alternatif pendaan yang telah ditetapkan oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap EPS. Selain itu, Brigham dan Houston (2011, 170) berpendapat bahwa:

Pada umumnya, pendanaan menggunakan hutang akan meningkatkan perkiraan tingkat pengembalian suatu investasi, tetapi hutang juga meningkatkan risiko bagi para pemegang saham. Penggunaan hutang atau *financial leverage* tidak hanya meningkatkan ROE yang diharapkan, tetapi dari sudut yang lain, *leverage* tersebut dapat meratakan distribusi probabilitas, meningkatnya probabilitas akan menyebabkan kerugian yang

besar bagi perusahaan dan akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham.

2.2. Hipotesis Penelitian

1. *Financial leverage* yang timbul dari pengelolaan struktur modal oleh PT Holcim Indonesia Tbk belum baik.
2. *Earning per share* yang dicapai oleh PT Holcim Indonesia Tbk belum baik.
3. *Financial leverage* berpengaruh terhadap peningkatan *earning per share* pada PT Holcim Indonesia Tbk.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode deskriptif, yaitu dengan menggambarkan atau menjelaskan keadaan obyek penelitian pada tahun penelitian yang dimaksud berdasarkan fakta-fakta yang tampak untuk mendapatkan kesimpulan dan dicarikan pemecahannya.

Dalam pelaksanaan penelitian, teknik penganalisaan data yang penulis lakukan yaitu analisis untuk mengetahui kondisi keuangan khususnya mengenai penggunaan hutang dan perkembangannya EPS PT Holcim Indonesia Tbk tahun 2006-2010.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Perbandingan Rasio Solvabilitas dan EPS PT Holcim Indonesia dengan Industri Sejenis per 31 Desember 2010

Dalam Bursa Efek Indonesia hanya tercatat 3 perusahaan yang listing sebagai perusahaan yang bergerak di bidang industri kimia dasar khususnya semen, yaitu PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB), PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) dan PT Semen Gresik Tbk (SMGR). Maka rasio solvabilitas dan EPS PT Holcim Indonesia Tbk harus dibandingkan dengan rata-rata rasio solvabilitas dan EPS dari ketiga perusahaan tersebut.

Tabel 4.1
PT Holcim Indonesia Tbk dan Industri Sejenis
Per 31 Desember Periode 2010

	SMGR	INTP	SMCB	INDUSTRI	Keterangan
DAR	0,11 x	0,15 x	0,35 x	0,20 x	Kurang Baik
DER	0,72 x	0,17 x	0,53 x	0,47 x	Kurang Baik
LTDER	0,45 x	0,07 x	0,33 x	0,28 x	Kurang Baik
FCC	92,13 x	56,84 x	6,73 x	51,90 x	Kurang Baik
TIER	207,07 x	249,96 x	5,73 x	154,25 x	Kurang Baik
DSC	66,73x	55,84x	5,73x	42,77x	Kurang Baik
Penjualan	Rp 3.246.590 Juta	Rp 11.137.805 Juta	Rp 5.960.589 Juta	Rp 6.781.661 Juta	Kurang Baik
EBIT	Rp 1.011.345 Juta	Rp 4.020.030 Juta	Rp 1.333.346 Juta	Rp 2.121.573 Juta	Kurang Baik
EAT	Rp 802.486 Juta	Rp 3.224.941 Juta	Rp 828.422 Juta	Rp 1.618.616 Juta	Kurang Baik
Jumlah Saham Beredar	5.931.520.000 lbr	3.681.231.699 lbr	7.662.900.000 lbr	5.758.550.566 lbr	Baik
EPS	Rp 135,-	Rp876,05.-	Rp 108,-	Rp 373,02.-	Kurang Baik

(Sumber: Laporan Keuangan PT Holcim Indonesia Tbk dan Industri.)

Debt to Asset Ratio PT Holcim Indonesia Tbk di akhir tahun 2010 sebesar 0,35x, sedangkan DAR industri sebesar 0,20x. Ini menggambarkan bahwa DAR PT Holcim Indonesia masih jauh di bawah industri. Karena semakin besar DAR berarti semakin besar asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. DAR yang besar menggambarkan perusahaan menggunakan hutang yang besar sehingga semakin besar DAR akan semakin besar resiko perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan.

Debt to Equity Ratio PT Holcim Indonesia Tbk di akhir tahun 2010 sebesar 0,53x sedangkan industri sebesar 0,47x. Ini menggambarkan bahwa DER perusahaan lebih besar dibandingkan industri. Ini menunjukkan keadaan yang kurang baik bila dibandingkan dengan industri, karena semakin besar DER maka semakin besar penggunaan hutang, penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan besarnya resiko kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban.

Long Term Debt to Equity Ratio PT Holcim Indonesia Tbk pada akhir tahun 2010 sebesar 0,33x sedangkan industri sebesar 0,28x. Ini menunjukkan keadaan yang kurang baik karena kemampuan perusahaan khususnya EBIT dalam memenuhi kewajiban, sewa dan bunga lebih kecil dibandingkan dengan industri.

Time Interest Earned Ratio PT Holcim Indonesia Tbk di akhir tahun 2010 sebesar 5,73x sedangkan industri sebesar 154,25x, *Debt Service Coverage* perusahaan sebesar 5,73x sedangkan industri 42,77x dan *Fixed Charge Coverage* perusahaan 6,73x sedangkan

industri 51,90x. Ini menunjukkan TIER, DSC dan FCC perusahaan jauh di bawah rata-rata industri, TIER, DSC dan FCC perusahaan yang kecil disebabkan karena perusahaan lebih kecil dalam membayar bunga dan tidak adanya kewajiban sewa yang harus dipenuhi oleh perusahaan karena perusahaan terus menekan pemakaian hutang.

Penjualan PT Holcim Indonesia Tbk per 31 Desember 2010 sebesar Rp 5.960.589.000.000,- sedangkan rata-rata industri sebesar Rp 6.781.661.000.000,- ini menunjukkan bahwa penjualan perusahaan masih jauh dibawah industri. Penjualan perusahaan masih kalah saing khususnya dengan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, diarekanan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sudah mulai berproduksi jauh lebih dulu dibandingkan dengan perusahaan, sehingga produknya lebih dulu dikenal dan dikonsumsi oleh konsumen.

Laba sebelum bunga dan pajak atau *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) PT Holcim Indonesia Tbk per 31 desember 2010 sebesar Rp 1.333.346.000.000,- sedangkan rata-rata industri sebesar Rp 2.121.573.670.000,-. Ini menunjukkan keadaan bahwa EBIT perusahaan masih kalah dibandingkan dengan EBIT rata-rata industri. EBIT perusahaan rendah disebabkan karena penjualan perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan penjualan rata-rata industri.

Laba bersih atau *Earning After Interest and tax* (EIAT) PT Holcim Indonesia Tbk per 31 Desember 2010 sebesar Rp 828.422.000.000,- sedangkan rata-rata industri sebesar Rp1.618.616.330.000,- ini menunjukkan keadaan yang kurang baik, karena laba

bersih perusahaan masih jauh di bawah laba bersih industri. Laba bersih perusahaan yang rendah disebabkan karena penjualan dan EBIT perusahaan yang rendah dibandingkan dengan penjualan dan EBIT industri.

Jumlah saham yang beredar sampai dengan per 31 Desember 2010 PT Holcim Indonesia Tbk sebanyak 7.662.900.000 lembar, sedangkan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sebanyak 3.681.231.699 lembar dan PT Semen Gresik Tbk sebanyak 5.931.520.000 lembar. Ini menunjukkan keadaan yang baik karena jumlah saham yang beredar PT Holcim Indonesia Tbk jauh lebih besar bila dibandingkan dengan kempetitor industri semen yang ada. Jumlah lembar saham yang beredar PT Holcim Indonesia Tbk lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan lain karena PT Holcim Indonesia Tbk merupakan perusahaan pertama dan jauh sebelumnya lebih dulu tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Setelah membandingkan besarnya EPS pada PT Holcim Indonesia Tbk dengan rata-rata EPS industri per 31 Desember 2010, dapat dilihat bahwa EPS PT Holcim Indonesia Tbk masih jauh di bawah industri. EPS PT Holcim Indonesia sebesar Rp 108,- per lembar saham sedangkan EPS PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sebesar Rp 876,05.- dan EPS PT Semen Gresik Tbk sebesar Rp 135,- Ini dikarenakan EAT atau laba bersih PT Holcim Indonesia Tbk jumlahnya lebih kecil dari rata-rata EAT industri, tetapi jumlah lembar saham yang beredar jauh lebih besar daripada industri. Sehingga, EPS yang merupakan hasil dari EAT dibagi jumlah lembar saham yang beredar PT Holcim Indonesia Tbk jauh lebih kecil dibandingkan EPS rata-rata industri.

4.2. Analisis Pengaruh Perubahan *Financial Leverage* terhadap EPS PT Holcim Indonesia Tbk

Berikut ini adalah analisis berbagai alternatif pendanaan sehingga menghasilkan struktur modal yang optimal guna memperoleh EPS tertinggi dengan mengacu pada konsep *cost of capital* dengan mengkombinasikan berbagai hutang yang dimiliki PT Holcim Indonesia Tbk serta dalam keadaan EBIT sebesar Rp1.333.346.000.000,- (EBIT Per 31 Desember 2010).

Tabel 4.2
PT Holcim Indonesia Tbk
Analisis Pengaruh Perubahan *Financial Leverage*
Terhadap *Earning Per Share*
Ringkasan Data

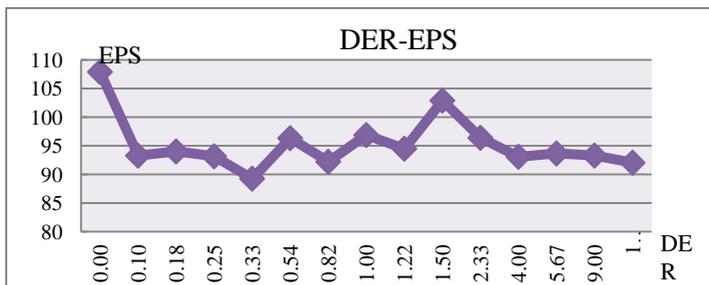
Alternatif Pendanaan	DER	COD	COE	COC	EPS	DFL
1	0 x	0,00%	11,17%	11,17%	Rp 107,88	1x
2	0,1 x	8,40%	11,17%	10,58%	Rp 93,27	1,09x
3	0,18 x	8,13%	11,17%	10,25%	Rp 94,00	1,09x
4	0,25 x	8,47%	11,17%	9,99%	Rp 93,14	1,09x
5	0,33 x	10,17%	11,17%	10,04%	Rp 89,25	1,12x
6	0,54 x	6,64%	11,17%	8,71%	Rp 96,31	1,07x
7	0,82 x	9%	11,17%	8,66%	Rp 92,21	1,09x
8	1 x	6,33%	11,17%	7,55%	Rp 96,86	1,07x
9	1,22 x	7,70%	11,17%	7,66%	Rp 94,48	1,08x
10	1,5 x	2,87%	11,17%	5,54%	Rp 102,88	1,03x
11	2,33 x	6,61%	11,17%	6,22%	Rp 96,38	1,07
12	4 x	8,51%	11,17%	4,22%	Rp 93,07	1,09x
13	5,67 x	8,18%	11,17%	4,31	Rp 93,65	1,09x

**Penggunaan Diagram Pareto, Diagram Sebab Akibat Dan Metode Sqc
Sebagai Alat Bantu Untuk Mengevaluasi Kinerja Produksi
Terhadap Tingkat Mutu Produk Yang Dihasilkan Pada Pt. Keramika
Indonesia Assosiasi**

14	9 x	8,39%	11,17%	4,68	Rp 93,28	1,09x
15	19 x	9,11%	11,17%	5,37	Rp 92,03	1,10x

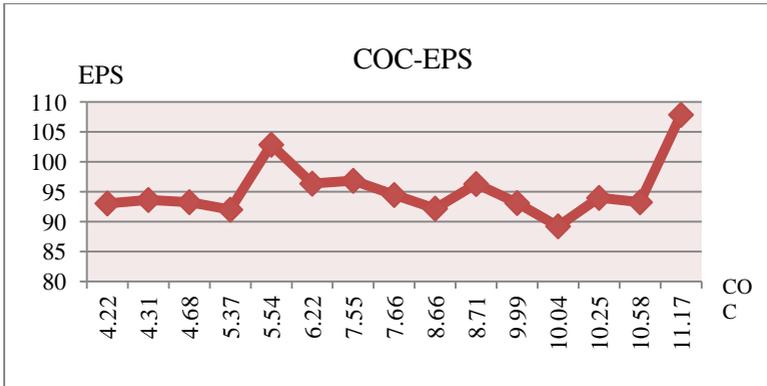
(Sumber: Data hasil olahan penulis)

Pada tabel 4.17. di atas menggambarkan beberapa analisis yang dilakukan oleh penulis dengan mengkombinasikan antara berbagai proporsi penggunaan hutang dan ekuitas yang menghasilkan *Debt to Equity Ratio*, *Cost of Debt*, *Cost of Equity* dan *Cost of Capital* serta EPS yang berbeda-beda pula.



Gambar. 4.18
Grafik DER-EPS Berbagai Alternatif Pendanaan
PT Holcim Indonesia Tbk

Penggunaan Diagram Pareto, Diagram Sebab Akibat Dan Metode Sqc Sebagai Alat Bantu Untuk Mengevaluasi Kinerja Produksi Terhadap Tingkat Mutu Produk Yang Dihasilkan Pada Pt. Keramika Indonesia Assosiasi



Grafik. 4.19
 Grafik COC-EPS Berbagai Alternatif Pendanaan
 PT Holcim Indonesia Tbk

Dari ke-15 alternatif pendanaan yang telah dilakukan, EPS tertinggi yaitu sebesar Rp107,88 yang didapat pada saat DER sebesar 0x yang menghasilkan COD sebesar 0%, COE sebesar 11,17% serta COC sebesar 11,17%x. Tetapi jarang sekali perusahaan yang memiliki DER sebesar 0x karena DER sebesar 0x didapat jika struktur modal perusahaan terdiri dari 0% hutang dan 100% ekuitas, karena keterbatasan modal yang dimiliki perusahaan maka tak jarang perusahaan melakukan hutang. Oleh karena itu, karena keterbatasan tersebut, jarang sekali perusahaan yang memiliki DER sebesar 0x, maka dari ke 14 alternatif pendanaan yang tersisa, didapat EPS tertinggi yaitu sebesar Rp102,88.- yang berada pada DER 1,5x dan COC sebesar 5,54%.

Dari berbagai alternatif pendanaan yang telah dilakukan dengan mengkombinasikan berbagai perubahan ekuitas dan hutang (*financial leverage*), terbukti bahwa perubahan hutang (*financial leverage*) dapat mempengaruhi perubahan *earning per share*. Hal tersebut dapat dilihat dari berbagai alternatif pendanaan dengan komposisi hutang yang berbeda sehingga menghasilkan *cost of capital* yang berbeda-beda. Adanya perubahan *financial leverage* (penggunaan hutang) akan mempengaruhi jumlah beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga akan mempengaruhi jumlah laba setelah bunga dan pajak (EAT) serta *earning per share* perusahaan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1.Simpulan

1. PT Holcim Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang membutuhkan dana yang cukup banyak untuk kelangsungan kegiatan operasionalnya. Pada tahun 2006 penggunaan hutang sebesar 70,30%, tahun 2007 sebesar 68,68%, tahun 2008 sebesar 68,69%, tahun 2009 sebesar 54,31% dan tahun 2010 sebesar 34,61%. Tetapi seiring dengan menurunnya tingkat hutang, tidak diikuti pula dengan kenaikan laba bersih dan EPS perusahaan pada akhir tahun 2010. Hal tersebut disebabkan karena beban penjualan yang meningkat sehingga laba bersih perusahaan menurun. Menurunnya laba bersih akan berdampak pada menurunnya *earning per share* karena EPS merupakan laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar.

2. Pengaruh penggunaan hutang terhadap laba per saham, bila perusahaan memiliki komposisi hutang yang mendominasi struktur modal maka akan berpengaruh pada rasio solvabilitas yaitu DAR, DER, dan LTDER yang tinggi serta TIE dan DSC yang cenderung rendah sehingga keuangan perusahaan akan mengalami kesulitan karena aset yang dibiayai oleh hutang menjadi meningkat, perbandingan hutang dan ekuitas menjadi tinggi, ketergantungan terhadap hutang pun menjadi tinggi, tetapi kemampuan perusahaan dalam menutupi beban bunga, beban tetap dan angsuran pokok menjadi rendah. Hutang yang terlalu banyak juga berpengaruh terhadap besarnya COD, COE dan COC, COC yang tinggi akan berpengaruh kurang baik terhadap perusahaan. Pengaruh lain dari penggunaan hutang yang terlalu banyak adalah perusahaan memperoleh laba bersih dan laba per saham yang rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan menanggung COC yang tinggi sehingga laba bersih dan laba per saham menjadi rendah.

5.2. Saran

1. Jika perusahaan tidak menginginkan EPS mengalami penurunan, maka yang harus dilakukan perusahaan adalah meningkatkan penjualan atau mengefisienkan beban usaha agar laba bersih yang dihasilkan perusahaan lebih besar. Untuk meningkatkan penjualan, perusahaan dapat memperluas jaringan distribusi tidak hanya berpatok di pulau jawa, meningkatkan kapasitas produksi dan

melakukan inovasi-inovasi produk yang dibutuhkan oleh konsumen.

2. Selain itu, penulis telah melakukan analisis perubahan penggunaan hutang (*financial leverage*) untuk mendapatkan EPS tertinggi. Dari berbagai alternatif pendanaan yang telah dianalisis oleh penulis EPS tertinggi yaitu sebesar Rp107,88 yang didapat pada saat DER sebesar 0x yang menghasilkan COD sebesar 0%, COE sebesar 11,17% serta COC sebesar 11,17%. Tetapi jarang sekali perusahaan yang memiliki DER sebesar 0x karena DER sebesar 0x didapat jika struktur modal perusahaan terdiri dari 0% hutang dan 100% ekuitas, karena keterbatasan modal yang dimiliki perusahaan maka tak jarang perusahaan melakukan hutang. Oleh karena itu, karena keterbatasan tersebut, jarang sekali perusahaan yang memiliki DER sebesar 0x, maka dari alternatif pendanaan yang tersisa, didapat EPS tertinggi yaitu sebesar Rp102,88.- yang berada pada DER 1,5x dan COC sebesar 5,54%.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2. Alih bahasa: Ali Akbar. Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono. 2009. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis*

- Berbasis Analisis Keuangan.* Nusantara Consulting, Jakarta.
- Dermawan Sjahrial. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Emery, Douglas R., John D. Finnerty And John D, Stowe. 2010. *Corporat Financial Management*. Third Edition, Mc Graw Hill. New York.
- Fajri Gelu. 2011. *EPS*. www.pasardana.com. (Diakses 1 Februari 2012)
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Erlangga, Jakarta.
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabetha, Bandung
- Lukas Setia. 2008. *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi, Yogyakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Ross, Stephen A., Jeffrey Jaffe and Randolph W. Westerfield. 2005. *Corporate Finance*. Mc Graw Hill. New York.
- Stice James D., Earl K. Stiche And K. Fred Skousen. 2009. *Akuntansi Keuangan Intermediete Accounting*. Alih Bahasa: Ali Akbar, Buku Satu, Edisi 16, Salemba Empat, Jakarta.
- Stice James D., Earl K. Stiche And K. Fred Skousen. 2009. *Akuntansi Keuangan Intermediete Accounting*. Alih Bahasa: Ali Akbar, Buku 2, Edisi 16, Salemba Empat, Jakarta.
- Subramanyam, John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Yanti. Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.

- Sulistiyono. 2001. *Hubungan Financial Leverage, ROE, EPS.* www.ilmumanajemen.wordpress.com
(Diakses September 2011)
- Titman Sheriden., Arthur J. Keown And John D. Martin.
2011. *Financial Management: Principles and Applications. Eleven Edition*, Prentice Hall, New York.
- Van Horne, James C., and John M. Wachowicz Jr. 2005.
Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani. Salemba Empat, Jakarta.