

---

# PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* PADA PT PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK

Cesilia Vanny

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

## ABSTRAKSI

Penggunaan *financial leverage* diharapkan dapat memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga akan meningkatkan *return on equity* (ROE) yang menunjukkan bagian keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau para pemegang saham perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap ROE pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013. Berdasarkan hasil penelitian terhadap pengujian hipotesis, diketahui bahwa secara bersama-sama rasio *financial leverage* yang terdiri dari DER, DCAR, LDER, TADC dan TIER berpengaruh signifikan terhadap ROE dan sedangkan secara partial DER, DCAR, LDER dan TADC tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE namun TIER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Saran yang dapat penulis berikan adalah perusahaan lebih efektif dan efisien dalam melakukan pengelolaan terhadap penggunaan utang untuk aktivitas operasi perusahaan.

**Kata kunci:** *Financial Leverage, Return On Equity*

## A. Pendahuluan

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya pasti memerlukan sumber dana yang dapat berasal dari sumber internal dan eksternal perusahaan. Namun untuk membiayai semua aktivitasnya perusahaan memiliki dana yang terbatas, oleh karena itu untuk memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan bisa menggunakan pendanaan dari sumber internal berupa modal sendiri atau modal yang berasal dari pemilik, dan juga bisa berasal dari sumber eksternal seperti pinjaman atau utang sebagai alternatif bagi pendanaan perusahaan.

Bila perusahaan menggunakan dana dari pinjaman, maka perusahaan secara rutin akan membayar biaya bunga yang merupakan beban tetap bagi perusahaan. Masalah *leverage* timbul karena perusahaan menggunakan aset yang menyebabkan timbulnya biaya tetap dan menggunakan utang yang menyebabkan harus membayar beban tetap. Keputusan pendanaan dengan menggunakan utang berkaitan erat dengan *financial leverage*. Penggunaan *financial leverage* diharapkan dapat memberikan nilai tambahan yang lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga akan meningkatkan *return on equity* (ROE) yang menunjukkan bagian keuntungan dari investasi yang telah dilakukan

---

pemilik modal sendiri atau para pemegang saham perusahaan.

Secara umum dapat disimpulkan bahwa perusahaan dibentuk dengan modal saham pemilik perusahaan dimana tingkat imbalan hasil bagi pemodal saham atas investasinya dalam perusahaan tersebut dapat dihitung dengan *Return On Equity* (ROE), sedangkan cara yang umum untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan labanya. Laba dalam hal ini adalah laba bersih atau sejumlah dana yang tersisa setelah perusahaan membayar semua pengeluarannya.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah berapa tingkat *financial leverage* dan *return on equity* yang dicapai serta pengaruh *financial leverage* terhadap *return on equity* pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat *financial leverage*, tingkat *return on equity*, serta mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap ROE pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013.

## B. Kajian Teori

Secara umum, *leverage* dapat diartikan sebagai penggunaan aset/dana yang dapat menimbulkan beban tetap sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk membantu aktivitas operasi perusahaan. “Rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang.” (Horne dan Wachowicz, 2005: 205-222)

“*Leverage* keuangan adalah penggunaan utang. Apabila hasil pengembalian atas aktiva, yang ditunjukkan oleh besarnya rentabilitas ekonomis, lebih besar daripada biaya utang, *leverage* itu menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal (rentabilitas modal sendiri) dengan menggunakan *leverage* ini juga akan meningkat. Tetapi *leverage* merupakan “pedang bermata dua”, bila rentabilitas ekonomi lebih kecil dari pada biaya utang, maka *leverage* akan mengurangi rentabilitas modal sendiri.” (Sawir, 2005: 11)

“Dengan mengetahui ratio *leverage* akan dapat dinilai tentang posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada pihak lain, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, dan keseimbangan antara nilai aktiva tetap dan modal.” (Munawir, 2002: 239)

Rasio *leverage* terdiri dari:

- 
1. *Total debt to equity ratio*, untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang.
  2. *Total debt to total capital assets ratio*, untuk mengukur bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjahi dengan utang.
  3. *Long term debt to equity ratio*, untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
  4. *Tangible assets debt coverage*, untuk mengukur besarnya aktiva tetap *tangible* yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang.
  5. *Times interest earned ratio*, untuk mengukur besarnya jaminan keuntungan atau laba operasi untuk membayar beban bunga. (Riyanto, 2008: 333)

“Masalah *Financial Leverage* baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap.” (Riyanto, 2008: 375) Sedangkan “Pengungkit keuangan (*financial leverage*) berarti bahwa pembiayaan sebagian aset perusahaan dilakukan dengan sekuritas yang mengandung tingkat pengembalian tetap (terbatas) dengan tujuan untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham.” (Keown, et al, 2005: 37)

“Investor membeli dan mempertahankan saham dengan harapan memperoleh dividen atau *capital gain* sehingga para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *earning per share* yang dilaporkan perusahaan, di mana *earning per share* adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa.” (Prastowo dan Juliaty, 2008: 99)

Dalam penggunaan utang untuk pendanaan aktivitas perusahaan, yang diharapkan oleh para pemegang saham adalah tingkat pengembalian ROE (*Return On Equity*) yang dapat digambarkan dengan EPS (*Earning Per Share*) yang menunjukkan bagian keuntungan bagi pemegang saham. Dalam hubungannya dengan ROE, “Makin besar jumlah utang, makin besar rasio antara aktiva dan modal, sehingga makin besar angka ROE.” (Prastowo dan Juliaty, 2008: 93-94) Selain itu, “Penggunaan utang akan meningkatkan ROE hanya jika tingkat keuntungan pada aktiva (diukur dengan EBIT/total aktiva) lebih besar dari biaya modal (biaya hutang)”. (Atmaja, 2003: 229)

“*Return On Equity* (ROE) mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.” (Sawir, 2005: 20)

---

### C. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan oleh penulis adalah metode asosiatif. “Rumusan masalah asosiatif adalah suatu pernyataan penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih.” (Sugiyono, 2010: 55) Pada penelitian ini, penulis menggunakan teknik analisis data dengan model empiris atau kuantitatif yang merupakan analisis yang diterapkan dalam bentuk angka-angka melalui program *software* SPSS 17.0 dan penulis juga menggunakan teknik analisis data kualitatif yaitu untuk menguraikan penjelasan mengenai hasil penelitian.

### D. Pembahasan

#### 1. Analisis Data Penelitian

Rasio *Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana sebuah perusahaan dengan menggunakan utang dari pihak luar perusahaan untuk membiayai aktivitas operasinya. Rasio *financial leverage* ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan.

Berikut rekapitulasi hasil perhitungan dari variabel penelitian yaitu perhitungan rasio *financial leverage* (yang terdiri dari : *total debt to equity ratio* (DER), *total debt to total capital assets ratio* (DCAR), *long term debt to equity ratio* (LDER), *tangible assets debt coverage ratio* (TADC), dan *times interest earned ratio* (TIER)) dan perhitungan *return on equity* (ROE) pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

**TABEL 1**  
**PT PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**REKAPITULASI PERHITUNGAN RASIO *FINANCIAL LEVERAGE***  
**DAN *RETURN ON EQUITY***  
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

Tahun	DER	DCAR	LDER	TADC	TIER	ROE
2009						
Triwulan I	258,84	72,13	211,84	147,21	1,12	0,27
Triwulan II	259,09	72,15	207,20	148,26	3,33	2,32
Triwulan III	251,03	71,51	202,60	149,36	6,80	3,46
Triwulan IV	262,85	72,44	202,98	148,65	1,89	-1,15

2010						
Triwulan I	243,92	70,92	182,66	154,14	8,89	5,37
Triwulan II	227,89	69,50	171,70	157,66	8,13	5,19
Triwulan III	229,04	69,61	173,78	157,00	0,80	-0,10
Triwulan IV	244,96	71,01	183,01	154,13	0,01	-4,01
2011						
Triwulan I	240,54	70,63	178,64	155,46	3,80	2,37
Triwulan II	240,24	70,61	169,06	158,48	4,63	3,39
Triwulan III	240,41	70,62	170,22	158,09	3,09	2,00
Triwulan IV	246,15	71,11	165,54	159,89	2,97	2,06
2012						
Triwulan I	248,94	71,34	165,79	159,81	3,60	2,13
Triwulan II	244,69	70,99	159,64	162,12	3,68	2,42
Triwulan III	253,44	71,71	161,93	161,25	0,88	0,29
Triwulan IV	246,39	71,13	178,66	155,51	0,83	-0,31
2013						
Triwulan I	234,02	70,06	176,72	156,13	2,49	1,85
Triwulan II	238,10	70,42	170,88	158,05	1,68	0,94
Triwulan III	234,55	70,11	169,47	158,53	-0,29	-0,63
Triwulan IV	226,33	69,36	161,75	161,33	1,25	1,25

Sumber: Data Olahan 2014

Berdasarkan Tabel 1 di atas, diketahui bahwa rasio DER tertinggi terjadi pada tahun 2009 triwulan keempat sebesar 262,85 persen dan terendah terjadi pada tahun 2013 triwulan keempat sebesar 226,33 persen. Setiap tahunnya rasio DER mengalami fluktuasi, hal ini dikarenakan total utang lebih tinggi dari pada total ekuitas dan setiap tahunnya penggunaan utang selalu menunjukkan peningkatan.

Begitu pula halnya dengan rasio DCAR tertinggi terjadi pada tahun 2009 triwulan keempat yaitu sebesar 72,44 persen dan terendah terjadi pada tahun 2013 triwulan keempat sebesar 69,36 persen. Rasio DCAR setiap tahunnya mengalami fluktuasi, hal ini dikarenakan terjadi fluktuasi pada total utang dan total aktiva untuk setiap tahunnya namun peningkatan pada total aktiva selalu lebih besar daripada total utang yang artinya aktiva perusahaan mampu menjamin utang yang ada.

Rasio LDER tertinggi terjadi pada tahun 2009 triwulan pertama yaitu sebesar 211,84 persen dan terendah terjadi pada tahun 2012 triwulan kedua yaitu sebesar 159,64 persen. Rasio LDER juga berfluktuasi setiap tahunnya, hal ini dikarenakan terjadi fluktuasi pada utang jangka panjang dan ekuitas namun setiap tahunnya

---

proporsi utang jangka panjang selalu lebih tinggi daripada ekuitas.

Rasio TADC tertinggi terjadi pada tahun 2012 triwulan kedua yaitu sebesar 162,12 persen dan terendah terjadi pada tahun 2009 triwulan pertama yaitu sebesar 147,21 persen. Diketahui bahwa rasio TADC berfluktuasi setiap tahunnya, hal ini terjadi karena aktiva berwujud dan utang jangka panjang yang mengalami fluktuasi pula. Namun diketahui bahwa proporsi total aktiva berwujud perusahaan selalu lebih besar daripada utang jangka panjang perusahaan yang artinya dengan aktiva berwujud perusahaan mampu menjamin utang jangka panjang yang ada.

Rasio TIER tertinggi terjadi pada tahun 2010 triwulan pertama yaitu sebesar 8,89 kali dan terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar -0,29 kali. Rasio TIER cenderung berfluktuasi setiap tahunnya. Dapat diketahui bahwa pada tahun 2010 triwulan keempat dan tahun 2013 triwulan ketiga perusahaan mengalami kerugian sehingga tidak dapat menjamin beban bunga yang ada maka menghasilkan rasio TIER yang negatif. Namun secara keseluruhan perusahaan memperoleh laba yang dapat menjamin beban bunga yang ada. ROE tertinggi terjadi pada tahun 2010 triwulan pertama yaitu sebesar 5,37 persen dan terendah terjadi pada tahun 2010 triwulan keempat yaitu sebesar -4,01 persen. ROE cenderung berfluktuasi setiap tahunnya, hal ini dikarenakan oleh laba/rugi yang dihasilkan perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kerugian, maka akan menghasilkan return on equity yang negatif begitu pula sebaliknya.

## 2. Analisis pengaruh *financial leverage* terhadap *return on equity*

### a. Pengujian asumsi klasik

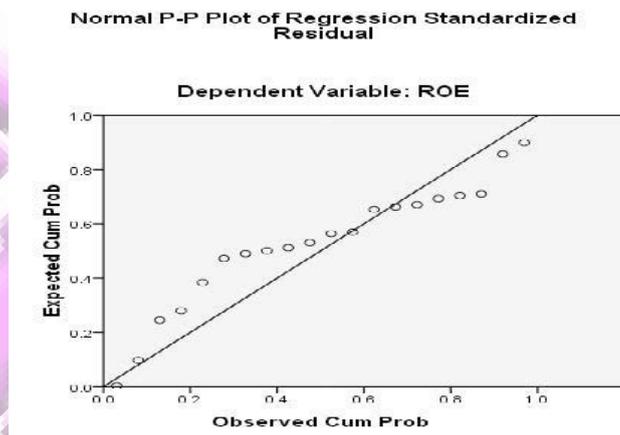
Model regresi linear dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linear yaitu residual terdistribusi normal, tidak mengalami gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi pada model regresi.

Pada saat dilakukan pengujian asumsi klasik, penulis mengalami masalah pada data penelitian yaitu terjadi masalah multikolinieritas. Oleh karena itu, maka penulis melakukan transformasi data pada variabel penelitian yang berupa dilakukannya transformasi akar kuadrat (*Square Root*) pada variabel DER dan DCAR serta transformasi substansial *positive skewness* pada variabel TADC.

Berikut merupakan hasil pengujian asumsi klasik terhadap data yang telah dilakukan transformasi data pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. dan Entitas Anak:

1) Uji Normalitas

**GAMBAR 1**  
**UJI NORMALITAS P-P PLOT**



Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

**TABEL 2**  
**UJI NORMALITAS KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST**

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	.0000000	.0000000
	.88652785	.84264608
Most Extreme Differences	.227	.218
	.158	.160
	-.227	-.218
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Dari Gambar 1 dan Tabel 2 di atas, diketahui bahwa titik-titik data riil mengikuti garis diagonal dan diperoleh dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 0,254 lebih besar dari tingkat kekeliruan 0,05 (sig. 0,254 > dari

0,05) maka dapat disimpulkan dari uji tersebut bahwa data residual terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

**TABEL 3**  
**UJI MULTIKOLINIERITAS-COEFFICIENTS<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-15.883	85.991		-.185	.856		
DER	41.781	95.518	.085	.437	.668	.312	3.208
DCAR	2.061	9.943	.049	.207	.839	.211	4.743
LDER	-.024	.021	-.177	-1.155	.267	.503	1.990
TADC	-.134	.237	-.068	-.565	.581	.810	1.235
TIER	.794	.100	.928	7.970	.000	.871	1.149

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Dari Tabel 3 di atas dapat diketahui nilai *tolerance* dari seluruh variabel independen lebih dari 0,10 ( $Tolerance > 0,10$ ) dan nilai VIF dari seluruh variabel independen kurang dari sepuluh ( $VIF < 10$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami gejala multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

**TABEL 4**  
**UJI HETEROSKEDASTISITAS -**  
**COEFFICIENTS<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	38.106	52.325		.728	.478
DER	-54.370	58.122	-.365	-.935	.365
DCAR	-4.618	6.050	-.362	-.763	.458
LDER	.026	.013	.628	2.045	.060
TADC	.052	.144	.087	.360	.724
TIER	-.064	.061	-.246	-1.054	.310

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Berdasarkan Tabel 4 di atas, diketahui nilai signifikansi dari variabel independen lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel tersebut tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

**TABEL 5**  
**UJI AUTOKORELASI – UJI DURBIN-WATSON**  
**MODEL SUMMARY<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 <sup>a</sup>	.835	.776	1.03277	1.607

a. Predictors: (Constant), TIER, DCAR, TADC, LDER, DER

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Berdasarkan Tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,607 sehingga artinya  $-2 \leq DW \leq +2$  yaitu  $-2 \leq 1,607 \leq +2$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar pada model regresi linear.

b. Pengujian Hipotesis

1) Analisis Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (*R square*)

**TABEL 6**  
**UJI KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI-**  
**MODEL SUMMARY<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.914 <sup>a</sup>	.835	.776	1.03277

a. Predictors: (Constant), TIER, DCAR, TADC, LDER, DER

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Pada Tabel 6 di atas, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,914 yang berarti korelasi atau hubungan antara variabel dependen (ROE) dengan variabel independen (DER, DCAR, LDER, TADC dan TIER) cenderung kuat karena nilai R lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0,835 atau sebesar 83,50 persen, nilai ini menunjukkan bahwa kontribusi semua variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan sebesar 83,50 persen sedangkan sisanya 16,50 persen merupakan kontribusi dari faktor-faktor lain selain variabel independen yang diwakili pada penelitian ini.

2) Uji Simultan (Uji F)

**TABEL 7 UJI F –**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	75.502	5	15.100	14.157	.000 <sup>a</sup>
Residual	14.933	14	1.067		

Total	90.434	19			
-------	--------	----	--	--	--

a. Predictors: (Constant), TIER, DCAR, TADC, LDER, DER

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 14,157 besar dari nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,96 dan nilai signifikansi 0,000<sup>a</sup> kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3) Uji Regresi Linear Berganda

**TABEL 8**  
**ANALISIS REGRESI LINEAR –**  
**COEFFICIENTS<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-15.883	85.991		-.185	.856
DER	41.781	95.518	.085	.437	.668
DCAR	2.061	9.943	.049	.207	.839
LDER	-.024	.021	-.177	-1.155	.267
TADC	-.134	.237	-.068	-.565	.581
TIER	.794	.100	.928	7.970	.000

Sumber: Data Olahan SPSS Versi 17, 2014

Berdasarkan Tabel 8 terdapat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$ROE = -15,883 + 41,781 \text{ DER} + 2,061 \text{ DCAR} - 0,024 \text{ LDER} - 0,134 \text{ TADC} + 0,794 \text{ TIER}$$

### 4) Uji Parsial (Uji t)

**TABEL 9**  
**UJI t – COEFFICIENTS<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-15.883	85.991		-.185	.856
DER	41.781	95.518	.085	.437	.668
DCAR	2.061	9.943	.049	.207	.839
LDER	-.024	.021	-.177	-1.155	.267
TADC	-.134	.237	-.068	-.565	.581
TIER	.794	.100	.928	7.970	.000

a. Dependent Variable: ROE

Dari hasil pengujian dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengujian Hipotesis pertama ( $H_1$ )

Berdasarkan Tabel 9, nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,437 < 2,145$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ( $H_{01}$ ) diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER dan ROE hal ini didukung dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,668.

b) Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Berdasarkan Tabel 9, nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,207 < 2,145$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ( $H_{02}$ ) diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DCAR dan ROE serta didukung oleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,839.

c) Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )

Berdasarkan Tabel 9, nilai  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  ( $-1,155 > -2,145$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ( $H_{03}$ ) diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara LDER dan ROE serta didukung oleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,267.

d) Pengujian Hipotesis Keempat ( $H_4$ )

Berdasarkan Tabel 9, nilai  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  ( $-0,565 > -2,145$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ( $H_{04}$ ) diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara TADC dan ROE serta didukung oleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,581.

e) Pengujian Hipotesis Kelima ( $H_5$ )

Berdasarkan Tabel 9, nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $7,970 > 2,145$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ( $H_{05}$ ) ditolak dan  $H_{a5}$  diterima yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara TIER dan ROE dan didukung oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05.

## E. Penutup

Penelitian ini menghasilkan 3 kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat *financial leverage* pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Dan Entitas Anak yang mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan total utang, total

---

aktiva, utang jangka panjang dan ekuitas yang mengalami fluktuasi setiap triwulannya pada periode 2009 sampai dengan 2013.

2. Tingkat *Return On Equity* (ROE) pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Dan Entitas Anak berfluktuasi setiap triwulannya pada periode 2009 sampai dengan 2013. Hal ini disebabkan laba bersih (EAT) yang diperoleh perusahaan dan ekuitas (modal sendiri) mengalami fluktuasi.
3. Pengaruh *financial leverage* terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013 berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada pembahasan sebelumnya, diperoleh hasil bahwa DER, DCAR, LDER dan TADC tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Namun TIER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Sedangkan hasil uji simultan menunjukkan DER, DCAR, LDER, TADC dan TIER secara bersama-sama terdapat pengaruh yang cukup signifikan terhadap ROE dikarenakan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $14,157 > 2,96$  dan didukung oleh tingkat signifikansi sebesar  $0,000^a$  yang menunjukkan adanya pengaruh yang cukup signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka penulis dapat memberikan saran-saran yaitu:

1. Perusahaan lebih efektif dan efisien dalam melakukan pengelolaan terhadap penggunaan utang untuk aktivitas operasi perusahaan agar dapat menghasilkan laba yang maksimal untuk memenuhi kewajiban perusahaan kepada pihak luar.
2. Perusahaan meninjau dan mengevaluasi kembali kebijakan-kebijakan yang ditentukan dalam pemanfaatan dana pinjaman dari tahun ke tahun, hal ini berguna untuk mengetahui apakah dana telah dialokasikan dengan proporsi yang tepat pada masing- masing fungsi dalam perusahaan sehingga ke depannya perusahaan akan dapat berkembang lebih besar dan lebih baik lagi.

#### DAFTAR PUSTAKA

Amirullah dan Haris Budiyono. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2004.

Atmaja, Lukas Setia. *Manajemen Keuangan*, edisi revisi. Yogyakarta: Andi, 2003.

---

Horne, James C. Van, dan John M. Wachowicz, JR. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*), buku I, edisi 12. Penerjemah Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

Keown, Arthur J. et al. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip Dasar dan Aplikasi* (judul asli: *Financial Management: Principles and Applications*), edisi kesembilan, jilid 2. Penerjemah Zuliani Dalimunthe. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia, 2005.

Munawir, S. *Analisa Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: Liberti Yogyakarta, 2007.

Prastowo D., Dwi, dan Rifka Juliatiy. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: Penerbit UKP STIM YKPN, 2008.

Priyatno, Duwi. *Cara Kilat Belajar Analisis Data SPSS 20*. Yogyakarta: ANDI, 2012.

Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat. Yogyakarta: BPF, 2008.

Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, cetakan ketiga. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005.

Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*, cetakan kelimabelas. Bandung: Alfabeta, 2010.

Zulganef. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)