

**PERAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris di Syariah Index yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**



Disusun Oleh :

Willy Chandra Aji
B 200080028

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2012

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel yang didapat adalah 7 perusahaan yang terdaftar pada conventional Index Syariah yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2006 sampai 2010. Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah rasio antara utang jangka pendek dengan ekuitas *Short Debt to Equity Ratio (SDE)*, rasio antara utang jangka panjang dengan ekuitas *Longterm Debt to Equity Ratio (LDE)*, rasio antara total utang dengan ekuitas *Total Debt to Equity Ratio (TDE)*, ukuran perusahaan *Firm Size (SIZE)*, pertumbuhan penjualan *Sales Growth (SG)*, profitabilitas *Return On Equity (ROE)*. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan model regresi berganda.

Hasil pengujian secara parsial model 1 menunjukkan bahwa rasio utang jangka pendek berpengaruh terhadap profitabilitas. Uji parsial model 2 menunjukkan rasio utang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Uji parsial model 3 menunjukkan bahwa rasio total utang berpengaruh terhadap profitabilitas. Uji parsial model 1 dan 2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Uji parsial model 3 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil analisis regresi model 1, 2 dan 3 masing-masing diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 67,7%, 21,6% dan 53,4% sehingga nilai tersebut merupakan presentase pengaruh hubungan antar variabel dan sisanya masing-masing model yaitu 32,3%, 78,4% dan 46,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti.

Kata kunci : *SDE, LDE, TDE, SIZE, Sales Growth (SG), Return On Equity (ROE)*

LEMBAR PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca skripsi dengan judul :

**PERAN STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS
PERUSAHAAN (Studi Empiris di Syariah Index yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)**

Yang ditulis oleh :

Willy Chandra Aji
B 200080028

Penandatanganan berpendapat bahwa skripsi tersebut telah menyetujui syarat untuk diterima.

Surakarta, Juli 2012
Dosen Pembimbing



(Dr. Sri Retno Indrastanti, Ak., M.Si.)

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, SE, Ak., M.Si.)

PENDAHULUAN

Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitasnya struktur modal mengarah pada pendanaan perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang, saham preferen ataupun modal pemegang saham. Pada hakikatnya, struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan lebih menggambarkan target komposisi utang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Bernstein dan Wild, 1998).

Keputusan struktur modal dalam perusahaan merupakan hal yang penting pentingnya struktur modal ini karena adanya pilihan kebutuhan antara memaksimalkan *return* atau meminimalkan biaya modal dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kompetitif. Struktur modal perusahaan adalah kombinasi dari saham-saham yang berbeda (saham biasa dan saham preferen) atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang (ekuitas dan utang) yang digunakan perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti hanya berusaha untuk menemukan kombinasi yang akan memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar adalah sama dengan nilai pasar saham ditambah nilai pasar utang. Apabila besarnya nilai utang konstan, maka setiap peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan apabila nilai utang berubah, maka struktur modal akan berubah pula. Perubahan dalam struktur modal akan menguntungkan bagi

pemegang saham, jika nilai perusahaan meningkat. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan telah menjadi subyek perdebatan yang cukup ramai.

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh variabel kontrol (*firm size* dan *sales growth*) terhadap profitabilitas perusahaan.

LANDASAN TEORI

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, kegiatan pengendalian kegiatan keuangan. Atau sering diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengaplikasian dana dalam berbagai bentuk investasi atau pembelanjaan (Agus Sartono, 2001). Pelaksana dari manajemen keuangan adalah manajer keuangan.

Menurut Suad Husnan (2004) manajemen keuangan dalam kegiatannya harus mengambil beberapa keputusan yang sering disebut dengan fungsi manajemen keuangan, yaitu:

- a. Penggunaan dana, disebut keputusan investasi (*investment decision*)
- b. Memperoleh dana, disebut keputusan pendanaan (*financial decision*)
- c. Pembagian Laba, disebut kebijakan deviden (*earning decision*)

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad Husnan, 2000). Teori struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti terdahulu, berikut ini akan diuraikan mengenai teori-teori tersebut.

- a. Model Modigliani dan Miller Tanpa Pajak
Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan telah menjadi perdebatan yang cukup ramai perdebatan berpusat pada apakah ada struktur modal yang optimal untuk suatu perusahaan atau apakah proporsi utang yang digunakan tidak relevan untuk menentukan nilai suatu perusahaan.
- b. Model Modigliani dan Miller dengan Pajak
Modigliani dan Miller (1963) melanjutkan hasil penelitiannya dengan mengubah asumsi tidak adanya pajak menjadi adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan sebagai penentu struktur modal perusahaan hasilnya menunjukkan bahwa penggunaan utang (*leveraga*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*) sebagai akibatnya, apabila pasar modal sempurna dan ada pajak, maka struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang menggunakan utang sebesar-

besarnya. Tentu saja pernyataan tersebut mengundang banyak ketidak-sepakatan.

- c. Model Miller
Faktor pajak penghasilan pribadi (*personal tax*) juga akan mempengaruhi apakah sumber dana yang dipergunakan akan berbentuk modal sendiri ataukah utang. Apabila pemodal lebih menyukai membeli saham, maka bagi perusahaan tertentu akan lebih mudah untuk menerbitkan saham.
- d. *Bankruptcy Cost (Financial Distress)*
Penggunaan utang yang besar akan menimbulkan beban tetap (biaya bunga) yang cukup besar. Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mengaah pada kebangkrutan. *Bankruptcy cost* adalah biaya yang secara langsung terjadi bila perusahaan merasa akan gagal dalam pendanaan dan nilainya lebih besar dari nol.
- e. *Agency Theory*
Penggunaan utang pada struktur modal perusahaan juga akan menimbulkan *agency cost*. *Agency cost* meningkat sebagai akibat dari hubungan antara pemegang saham dengan manajer dan antara *debt holder* dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Kebutuhan untuk menyeimbangkan antara keuntungan dan biaya penggunaan utang melahirkan *static trade off theory* (Myers, 1984).
- f. *The Pecking Order Theory*
Pecking order menggambarkan suatu hirarki dalam pencairan dana perusahaan yang

menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasinya dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan.

Hutang dan Ekuitas

- a. Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang/jasa/barang di masa mendatang kepada pihak lain, akibat transaksi yang dilakukan di masa lalu. (Rudianto, 2008).
Klasifikasi hutang menurut Baridwan (2000), yaitu:
 - a) Hutang jangka pendek adalah apabila pelunasannya akan dilakukan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru.
 - b) Hutang jangka panjang adalah hutang-hutang yang pelunasannya akan dilakukan dalam waktu lebih dari satu tahun atau akan dilunasi dari sumber-sumber yang bukan dari kelompok aktiva lancar.
- b. Ekuitas adalah klaim sisa atau bunga dari kelas paling junior investor di aset, setelah semua kewajiban dibayar. Jika kewajiban melebihi aset, ekuitas negatif ada. Dalam konteks akuntansi, ekuitas (atau pemegang saham Pemegang Saham ekuitas, dana, pemegang saham pemegang saham modal atau istilah serupa) merupakan bunga yang tersisa dalam aset perusahaan, menyebar di antara

individu pemegang saham dari umum atau saham preferen.

Leverage

Leverage yang didefinisikan sebagai hubungan antara utang dan pembiayaan ekuitas atau utang-ekuitas rasio. Ekuitas seperti kita ketahui diciptakan oleh dana pribadi dari pemilik bisnis atau entrepreneurs, pemegang saham dll. Dana ini tidak memiliki klaim atas saldo aktiva bisnis.

- a. Rasio-rasio antara utang dan ekuitas terdiri dari :

- 1) Rasio antara Utang Jangka Pendek dengan Ekuitas (*SDE*):

Short Debt to Equity Ratio (SDE) mengukur hubungan antara hutang jangka pendek dengan ekuitas. Semakin tinggi *SDE* menunjukkan semakin besar hutang jangka pendek perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung *SDE* adalah sebagai berikut:

$$SDE = \frac{\text{Shortterm Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

- 2) Rasio antara Utang Jangka Panjang dengan ekuitas (*LDE*):

Longterm Debt to Equity Ratio (LDE) mengukur hubungan antara hutang jangka panjang (biasanya disebut kewajiban tidak lancar) dengan modal ekuitas. Semakin tinggi *LDE* menunjukkan semakin besar hutang jangka panjang perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung *LDE* adalah sebagai berikut:

$$LDE = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

- 3) Rasio antara total Utang dengan ekuitas (*TDE*): *Total Debt to Equity Ratio (TDE)* merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Makin tinggi rasio ini, maka risiko yang harus dihadapi perusahaan juga semakin besar.

Adapun rumus untuk menghitung *TDE* adalah sebagai berikut:

$$TDE = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Kartini dan Tulus Arianto (2008) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya *asset* perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh leverage (Weston dan Copeland, 1997). Tingkat pertumbuhan penjualan diwaktu yang akan datang merupakan ukuran sejauh mana laba per lembar saham bisa diperoleh dari pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang

jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996).

Merupakan perubahan pendapatan penjualan yang diukur berdasarkan perbandingan antara net sales periode sekarang (*net sales t*) minus periode sebelumnya (*net sales t-1*) terhadap net sales periode sebelumnya (*net sales t-1*). Dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

Dimana :

Net Sales_t = Penjualan bersih tahun ini

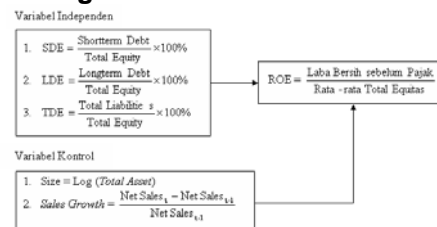
Net Sales_{t-1} = Penjualan bersih tahun sebelumnya

Profitabilitas (*Profitability*)

Martono dan Harjito (2001), mengungkapkan bahwa rasio keuntungan (*profitability ratio*) atau rentabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modal. Warsono (2003) mengemukakan profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan memperlihatkan pengaruh kombinasi likuiditas, aktifitas dan leverage terhadap perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih sebelum Pajak}}{\text{Rata - rata Total Ekuitas}}$$

Kerangka Penelitian



Bagan 1
Kerangka Penelitian

Hipotesis

- H₁ = Rasio utang jangka pendek berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H₂ = Rasio utang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H₃ = Rasio total utang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H₄ = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H₅ = Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

METODELOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis peranan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Syariah Index maka jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian eksplanatoris.

Penelitian jenis eksplanatoris ini sesuai dengan pengertian yang dijelaskan oleh Singarimbun dan Effendi (1995), yaitu penelitian yang dilakukan dengan maksud penjelasan (*explanatory* atau *confirmatory*), yang memberikan penjelasan atau hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data kuantitatif yang diambil dari laporan keuangan audit perusahaan yang terdaftar di Syariah Index yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2006 sampai 2010. sedangkan pengumpulan data

menggunakan teknik dokumentasi dengan tipe *pooled data* (Gujarati, 2003). Data yang diperlukan adalah data utang jangka pendek (utang lancar), utang jangka panjang, total utang, ekuitas, penjualan serta laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tahun 2006 sampai 2010. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu sampel diambil berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diperoleh sampel yang representatif.

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel meliputi:

1. Perusahaan *go public* sampai dengan 31 Desember 2010. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya bias yang disebabkan oleh adanya perbedaan umur perusahaan selama menjadi perusahaan publik.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan audit secara konsisten mulai tahun buku 2006 sampai dengan 2010.
3. Perusahaan menggunakan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya pengaruh parsial dalam pengukuran variabel.
4. Laporan keuangan perusahaan sampel tidak menunjukkan adanya saldo total ekuitas yang negatif, karena saldo ekuitas yang negatif sebagai penyebut menjadi tidak bermakna.

Analisis Data

Pengolahan data diawali dengan kelengkapan data. Data yang tidak lengkap akan dikeluarkan dari proses pengolahan. Setelah dilakukan identifikasi kelengkapan data kemudian dilakukan pengujian diskriptif untuk melihat perilaku data. Pengamatan terhadap perilaku data menjadi penting karena dapat mengganggu analisis data. Data yang *outlier* tidak diikuti dalam analisis data.

Analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Secara teoritis model regresi linier akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah bila dipenuhi asumsi klasik regresi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perolehan Sampel

**Tabel IV.1
Prosedur Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan <i>go public</i> sampai dengan 31 Desember 2010. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya bias yang disebabkan oleh adanya perbedaan umur perusahaan selama menjadi perusahaan publik.	76
2. Perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan audit secara konsisten mulai tahun buku 2006 sampai dengan 2010.	(69)
3. Perusahaan menggunakan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya pengaruh parsial dalam pengukuran variabel.	(0)
4. Laporan keuangan perusahaan sampel tidak menunjukkan adanya saldo total ekuitas yang negatif, karena saldo ekuitas yang negatif sebagai penyebut menjadi tidak bermakna.	(0)
Jumlah perusahaan untuk sampel	7

Berdasarkan kriteria yang diuraikan pada bab sebelumnya, maka dari 76 perusahaan yang terdaftar hanya 7 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel (perusahaan manufaktur yang listed dari tahun 2006-2010 yang mengeluarkan data-data keuangan perusahaan). Pada tahap pengolahan data terdapat data yang terkena outliers, yaitu dari data 7 perusahaan selama periode 2006-2010 (7 x 5 = 35) sebanyak 6 data perusahaan karena data ekstrim dan terjadi masalah dalam uji asumsi

klasik (pada uji heteroskedastisitas nilai $p < 0,05$) bila dibandingkan dengan data yang lain. Sehingga jumlah data yang dipakai untuk penelitian sebanyak 29 data.

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SDE	29	.05499	1.08636	.3712269	.312294177
LDE	29	.02123	.65355	.2123652	.18448289
TDE	29	-.17264	1.38517	.5835628	.40152036
SIZE	29	6.49244	7.99895	7.1294590	.43751529
SG	29	-.50214	1.13312	.1802910	.34704958
ROE	29	7.42	84.60	37.1193	22.23729
Valid N (listwise)	29				

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada tabel IV.2 di atas variabel *sales growth* (SG) selama pengamatan periode 2006 – 2010 menunjukkan penyimpangan data yang tinggi, dikarenakan nilai standar deviationnya lebih tinggi daripada mean. Dimana rata-rata *sales growth* (SG) selama periode pengamatan (2006-2010) sebesar 0.18029 dengan standar deviation sebesar 0.34705. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviation lebih tinggi daripada mean, maka data variabel *sales growth* (SG) mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar daripada nilai rata-ratanya.

**Pengujian Asumsi Klasik
Uji Normalitas**

Model Regresi	N	Kolmogorov-Smirnov Z	P	Keterangan
Unstandardized Residual Model 1	29	0,795	0,552	Normal
Unstandardized Residual Model 2	29	0,985	0,286	Normal
Unstandardized Residual Model 3	29	0,585	0,883	Normal

Berdasarkan Tabel di atas diketahui hasil pengujian normalitas dengan menggunakan metode *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p) pada masing-masing model regresi $> 0,05$ sehingga H_0 diterima, artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Model Regresi	VIF	Tolerance	Keterangan
Model 1			
SDE	1,034	0,967	Tidak terjadi Multikolinieritas
SIZE	1,044	0,958	Tidak terjadi Multikolinieritas
SG	1,010	0,990	Tidak terjadi Multikolinieritas
Model 2			
LDE	3,004	0,333	Tidak terjadi Multikolinieritas
SIZE	3,029	0,330	Tidak terjadi Multikolinieritas
SG	1,058	0,945	Tidak terjadi Multikolinieritas
Model 3			
TDE	1,362	0,734	Tidak terjadi Multikolinieritas
SIZE	1,375	0,727	Tidak terjadi Multikolinieritas
SG	1,016	0,984	Tidak terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan Tabel di atas terlihat bahwa seluruh model persamaan regresi, memiliki angka *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10 dengan angka toleran yang menunjukkan nilai lebih dari 0,10. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model yang terbentuk tidak terdapat adanya gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Model Regresi	P	Keterangan
Model 1		
SDE	0,916	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,622	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SG	0,274	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Model 2		
LDE	0,089	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,987	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SG	0,399	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Model 3		
TDE	0,120	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,053	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SG	0,129	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel IV.12 dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS 15.0 *for windows* menunjukkan bahwa nilai $p > 0,05$ berarti tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

No	Durb in-Watson	Keterangan
1	2,286	Tidak terjadi Autokorelasi
2	1,793	Tidak terjadi Autokorelasi
3	2,115	Tidak terjadi Autokorelasi

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel di atas dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS 15.0 *for windows* menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson berada antara -2 sampai +2,5 berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

Analisis Data

1. Hipotesis Pertama

$$H_1 = \text{Rasio Utang Jangka Pendek Berpengaruh terhadap Profitabilitas}$$

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah rasio utang jangka pendek berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil pengujian pada regresi model 1 menunjukkan bahwa rasio utang jangka pendek berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($p < 0,05$).

2. Hipotesis Kedua

$$H_2 = \text{Rasio Utang Jangka Panjang tidak Berpengaruh terhadap Profitabilitas}$$

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah rasio utang jangka panjang berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil pengujian pada regresi model 2 menunjukkan bahwa rasio utang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($p > 0,05$).

3. Hipotesis Ketiga

$$H_3 = \text{Rasio Total Utang Berpengaruh terhadap Profitabilitas}$$

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah rasio total utang berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil pengujian pada regresi model 3 menunjukkan bahwa rasio total utang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($p < 0,05$).

4. Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Profitabilitas

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil pengujian regresi dalam model 1 dan 2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh

signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $p > 0,05$ dan dalam model 2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $p < 0,05$. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Booth *et al* (2001) menemukan profitabilitas mempunyai hubungan terbalik dengan tingkat utang dan ukuran perusahaan.

5. Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil pengujian regresi dalam model 1, 2 dan 3 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $p < 0,05$.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap profitabilitas karena pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan dengan horison waktu yang lebih panjang dari profitabilitas tetapi lebih pendek dari pertumbuhan total aktiva.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Rasio utang jangka pendek dengan ekuitas (*SDE*) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).
2. Rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*LDE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).
3. Rasio total utang dengan ekuitas (*TDE*) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).

4. Ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).
5. Pertumbuhan penjualan (*SG*) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*ROE*).

Saran

1. Pemilihan sampel penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan semua jenis perusahaan, sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili semua karakteristik dalam populasi dan memperluas penelitian di bank-bank lainnya.
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian serta memperluas obyek penelitian dengan periode yang lebih dari 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua. 2006. The effect of capital structure on profitability an empirical analysis of listed firms in Ghana, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 5 No. 5: 438-445.
- Ang, J.S. Rebel A.C. dan James W.L. 2000. Agency Cost and Ownership Structure, *The Journal of Finance*, Vol. IV No.1.
- Baker, S.H. 1973. Risk, leverage and profitability: an industry analysis, *Review of Economic and Statistics*, Vol. 55: 503-507).
- Baker, M dan Wugler, J. 2000. Timing and Capital Structure, *The Journal of Finance*, No. 5.

- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting Edisi 7*. Yogyakarta: BPFE.
- Barret, G. Vincent dan John P. Blair. 1988. *How to Conduct and Analyze Real Estate Market and Feasibility Studies*, 2nd ed, N.J.
- Booth, I. Aivazian, V., Demirguc Kunt, A.E. dan Maksimovic, V. 2001. Capital structure in developing countries, *Journal of Finance*, Vol. 56 No. 4: 87-130.
- Brealey, R.A. dan Myers, S.C. 2003. *Principles of Corporate Finance*. International edition. Boston MA: Mc Graw Hill.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Buku Kedua, Terjemahan Dodo Suharto, Herman Wibiwo: Editor, Yanti Sumiharti, Wisnu Chandra Kridhaji. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Manajemen Keuangan Buku I*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Champion, D. 1999. Finance: the joy of leverage, *Harvard Business Review*, Vol. 77 No. 4: 19-22.
- Chittenden, F., Hall, G dan Hutchinson, P. 1996. Small firm growth, access to capital markets and finance structure: review of issues and empirical investigation, *Small Business Economic*, Vol. 8 No. 1: 59-67.
- Dhakidae, Daniel dan Tim. 2002. *Indonesia Dalam Krisis. 1997-2002*. Jakarta: PT. Kompas Media Nusantara.
- Friend, I. dan Lang, H.P. 1998. An empirical test of the impact managerial self interest on corporate capital structure, *Journal of Finance*, Vol. 13: 271-281.
- Frydenberg, S. 2004. *Determinants of Corporate capital Structure of Norwegian manufacturing Firm*. School of Economics and Finance and Center for China Financial Research (C CFR). The University of Hongkong, Pokfulam Road. Hongkong.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Cetakan ke IV. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Graham, J.R. 2000. How big are the tax benefits of debt?, *Journal of Finance*, Vol. 55: 1901-1941.
- Graham, J.R. dan Harvey, C. 2001. *The Theory and Practice of*

- Coporate evidence from the Field, *Journal of Financial Economic*, Vol. 60.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometric*, 2nded. New York: Mc Graw Hill.
- Hadlock, C.J. dan James, C.M. 2002. Do banks provide financial slack?, *Journal of Finance*, Vol. 57: 1383-1420.
- Harahap, Nakman. 2003. *Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Industri Pulp and paper yang Masuk Pasar Modal*. Tesis, Program Pasca Sarjana USU (tidak dipublikasikan).
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Fortopolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jensen, M. dan Meckling, W. 1976. Theory og the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economic*, Vol. 3: 305-360.
- Jurnal Pasar Modal Indonesia. 1997. Tantangan Bisnis Sektor property: Aliran Kredit Dibatasi, Pembangunan RS/RSS diutamakan, *Jurnal Pasar Modal*, No. 07/VIII/Juli 1997: 63-70.
- Kaaro, Hermeindito. 2003. Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Berbasis Peluang Investasi dan Kendala Keuangan: Pembuktian Empiris dalam Kondisi Normal dan Kondisi Krisis. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (Dian Ekonomi), Vol. IX No. 1 Maret 2003. Hal 15-34.
- Kartini dan Tulus Arianto. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 No. 1: 11-21.
- Keown, ArthurJ., David F. Scott, Jr., John D. Martin dan William Petty. 1996. *Basic Financial Management*, 7th ed. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Kester, W.C. 1986. Capital and ownership structure: a comparison of United States and Japanese manufacturing corporation, *Financial Management*, Vol. 15: 5-16.
- Martono dan Harjito, D. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kepuasan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking order Hyphotesis*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan informasi, Vol. 1 No. 3 Desember 2001. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Meggison, L. William. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley.
- Meller, M.H. 1977. Debt and taxes, *Journal of Finance*, Vol. 32: 261-276.

- Mesquita, J.M.C. dan Lara, J.E. 2003. Capital structure and profitability: the Brazilian case, *Academy of Business and Administration Sciences Conference*, Vancouver, July 11-13.
- Modigliani, F. dan Miller, H. 1958. The cost of capital, corporate finance and theory of investment, *American Economic Review*, Vol. 48: 261-297.
- Modigliani, F. dan Miller, H. 1963. Corporate income taxes and the cost of capital: a correction, *American Economic Review*, Vol. 53: 443-453.
- Myers, S.C. 1984. The capital structure puzzle, *Journal of Finance*, Vol. 39: 572-592.
- Myers, S.C. dan Majluf, N.S. 1984. Corporate financing and investment decisions when firm have information that investor do not have, *Journal of Financial Economic*, Vol. 12: 187-221.
- Nerlove, M. 1968. Factor affecting difference among rates of return on investment in individual common stocks, *Review of Economic and Statistics*, Vol. 50: 312-331.
- Paramu, H. 2006. Determinan Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan di Indonesia, *Majalah Usahawan*, No. 11.
- Petersen, M.A. dan Rajan, R.G. 1994. The benefits of lending relationship evidence from small international data, *Journal of Finance*, Vol. 49: 3-37.
- Prabansari, Y dan Handri, K. 2005. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Perusahaan Efek Jakarta, *Journal Sinergi*, Edisi Khusus on Finance.
- Rajan, R.G. dan Zingales, I. 1995. What do we know about capital structure? Some evidence from international data, *Journal of Finance*, Vol. 50: 1421-1460.
- Riyanto, Bambang. 1992. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: YBPGM.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4. Yogyakarta: BPEE.
- Roden, D.M. dan Lewellen, W.G. 1995. Corporate capital structure decisions: evidence from leverage buyouts, *Financial Management*, Vol. 24: 76-87.
- Rudianto. 2008. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Saidi, Zaim, dkk. 2003. *Sumbangan Sosial Perusahaan, Profil dan Pola Distribusinya di Indonesia: Survey 226 Perusahaan di 10 Kota*. Jakarta: Piramedia.
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik*

- Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi (Editor). 1995. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LP3ES.
- Soeharjoto. 1998. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Pembelian RS/RSS, 1976-1996 (Studi Kasus KPR-BTN), *Media Ekonomi* 5/1: 590-602.
- Suad, Husnan. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Suad, Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Suad, Husnan dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.
- Taub, A.J. 1975. Determinants of the firm's capital structure, *review of Economics and Statistic*, Vol. 57: 137-151.
- Titman, S. 1984. The effect of capital structure on a firm's liquidation decisions, *Journal of Financial Economics*, Vol. 13: 137-151.
- Van Horne, James. C dan Wachowicz, John M. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Buku 2, Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Wald, J.K. 1999. How firm characteristic affect capital structure: an international comparsion, *Journal of Financial Research*, Vol. 22 No. 2: 161-187.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Malang: UMM. Press.
- Wetson, J.F. dan Brigham, E.F. 1992. *Essentials of Managerial Finance*. Hinsdale: The Dryden Press.
- Weston dan Copeland. 1996. *Financial Theory and Corporate Policy*. Wesley Addison.
- Weston dan Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 9*. (Penerjemah: Jaka Wasana dan Kibrandoko. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wintoro, Djoko. 2008. Dampak Inovasi Pemasaran Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 No. 1: 1-10.