

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TELAH *GO PUBLIC*  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**NASKAH PUBLIKASI**



**Disusun Oleh :**

**HARY KURNIAWAN**

**B100100110**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JURUSAN MANAJEMEN  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2016**

## PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca naskah publikasi  
dengan judul :

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TELAH *GO*  
*PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

HARY KURNIAWAN

B100100110

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi  
syarat untuk diterima

Surakarta, 13 Februari 2016

Pembimbing




(Imamudin SE,MSi, PhD)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta



  
(Dr. Triyono, SE,MSi)

## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012, yang bertujuan untuk pengaruh struktur modal, *Long term Debt to Asset* (LTD) dan *Total Debt to Asset* (TDA) terhadap kinerja perusahaan.

Metode penelitian menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel perusahaan manufaktur tahun 2012. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Alat analisis yang digunakan : 1) Uji Asumsi Klasik ( Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi), 2) Uji Regresi Linear Berganda, 3) Uji t, 4) Uji F ( Uji Ketepatan Model ) dan 5 ) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil analisis data dapat diperoleh hasil sebagai berikut: 1) Uji t menunjukkan bahwa Variabel LTD mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Hal ini dibuktikan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-2,221 > -2,021$ ) dan Variabel TDA mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini dibuktikan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $2,473 > 2,021$ ). 2) berdasarkan uji F diperoleh hasil  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $3,375 > 3,23$ ), maka  $H_0$  ditolak, Berarti secara bersama-sama variabel LTD dan TDA secara bersama-sama terhadap ROE. Sehingga model yang digunakan adalah fit. Dan 3) Hasil analisis data diperoleh ( $R^2$ ) sebesar 0,138, berarti variasi perubahan variabel ROE dapat dijelaskan oleh variabel LTD dan TDA berpengaruh signifikan terhadap ROE sebesar 13,8%. Sedangkan sisanya sebesar 86,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Kata Kunci : Long term Debt to Asset (LTD) dan Total Debt to Asset (TDA) terhadap kinerja perusahaan.

## ABSTRACT

*This research was conducted in the Indonesia Stock Exchange in 2012 , which aims to influence capital structure , Long Term Debt to Asset ( LTD ) and Total Debt to Assets ( TDA ) on the performance of the company.*

*The research method uses the entire population of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange , with a sample of manufacturing firms in 2012. The sampling technique is purposive sampling that the sample selected by using certain considerations tailored to the purpose of research or research problems developed . The analytical tool used : 1 ) Classical Assumption Test ( Normality Test , Test Multicolinearity , Test Heteroskidastity and Autocorrelation test ) , 2 ) Test Linear Regression , 3 ) Uji t , 4 ) F Test ( Test Accuracy Model ) and 5 ) Coefficient of Determination ( $R^2$ )*

*The results of data analysis can be obtained as follows : 1 ) lower variable t test shows LTD has a negative and significant impact on ROE . This is evidenced  $t_{count} > t_{table}$  (  $-2.221 > -2.021$  ) and Variable TDA has significant influence to ROE . This is evidenced  $t_{count} < t_{table}$  (  $2.473 > 2.021$  ) . 2 ) based on test results obtained  $F_{count} > F_{table}$  (  $3.375 > 3.23$  ) , then  $H_0$  is rejected , Means jointly LTD variables and TDA together on ROE . So that the model used is fit. And 3 ) The results of data analysis (  $R^2$  ) of 0.138 , meaning variation ROE changes can be explained by the variable LTD and TDA significant effect on ROE of 13.8 % . While the rest of 86.2 % is explained by other variables outside the model .*

*Keywords : Long -term Debt to Assets ( LTD ) and Total Debt to Assets ( TDA ) on the performance of the company.*

## PENDAHULUAN

Masalah pendanaan merupakan masalah penting yang harus diperhitungkan oleh para investor. Menurut Hilmi (2010), masalah pendanaan merujuk pada permodalan, baik ketika pendirian, pada saat perusahaan berjalan normal, maupun saat perusahaan mengadakan perluasan usaha. Tugas utama manajemen perusahaan menentukan target struktur modal optimal yang di dalamnya terdapat proporsi pendanaan oleh utang perusahaan. Struktur modal merupakanimbangan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Utang dalam penelitian ini diukur dengan beberapa proxy, yaitu *short-term debt* (STD) atau utang jangka pendek, *long-term debt* (LTD) atau utang jangka panjang, dan *debt to equity ratio* (TDA) atau total utang atas asset.

Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan utang diperoleh dari pajak, dimana bunga utang adalah pengurangan pajak dan disiplin manajer (kewajiban membayar utang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian

penggunaan utang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Brigham dan Weston (1993) dalam bukunya "*Managerial Finance*" mengemukakan profitabilitas sebagai berikut : "*Profitability is the result of a large number of policies and decision*".G. Sugiyarso dan F. Winarni (2005) mengartikan profitabilitas adalah "Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total asset maupun modal sendiri". Rasio profitabilitas terdiri atas *Profit Margin*, *Basic Earning Power*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*. Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin besar rasio, akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas.

Menurut Hanafi (2010), profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Pengukuran

profitabilitas menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikator pengukurannya, yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), sedangkan struktur modal diukur dengan *rasio leverage*, yaitu *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). ROA atau ROI menunjukkan berapa banyak laba bersih yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dengan kekayaan perusahaan. (Husnan dan eny pudjiastuti,2006).

Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang besar. (Sudana,2011). ROE merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal saham. Angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi (Hanafi,2010). Penggunaan hutang dengan tingkat bunga hutang, maka akan semakin tinggi beban tetap terhadap pendapatan sehingga kondisi tersebut kurang baik terhadap ROE. Dengan adanya peningkatan ROE setiap tahun penelitian menunjukkan kinerja manajemen yang mampu

mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik (Husnan dan eny pudjiastuti , 2004).

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **A. Perumusan Hipotesis**

**Pengaruh Utang Jangka Pendek Terhadap Profitabilitas**

Utang yang relatif tinggi kemungkinan digunakan oleh pemilik perusahaan untuk membatasi manajer karena dalam menjalankan aktivitas perusahaan, pemegang hutang akan lebih meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Ancaman kebangkrutan dapat timbul karena adanya rasio hutang yang tinggi, sehingga para manajer menjadi lebih berhati-hati dan tidak menghambur-hamburkan uang para pemegang saham.

Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Penghematan pajak penghasilan merupakan suatu manfaat

yang menguntungkan bagi perusahaan, dengan adanya penghematan pajak maka profit yang diperoleh perusahaanpun akan lebih besar jika dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio hutangnya rendah. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Abor J (2005) menunjukkan bahwa utang jangka pendek terhadap total asset memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas. Ini menunjukkan bahwa utang jangka pendek cenderung lebih kecil, oleh karena itu, dengan meningkatkan utang jangka pendek dengan tingkat bunga yang relatif rendah akan menyebabkan peningkatan tingkat profitabilitas. Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini bermaksud menguji kembali pengaruh utang jangka pendek terhadap profitabilitas pada perusahaan

manufaktur di Indonesia yang *listing* di BEI, dengan hipotesis:

**H1 : Utang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas**

Teori Pecking Order ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Gill *et al.* (2011) menemukan hubungan positif antara total utang atas total asset terhadap profitabilitas. Chiang (2002) melalui analisis regresi mengindikasikan bahwa profitabilitas dan struktur modal saling terkait. Data yang mereka kumpulkan berkaitan dengan 18 pengembang dan 17 kontraktor dari hongkong dengan menggunakan Data Stream (database keuangan elektronik). Hasil penelitian Abor (2005) menemukan asosiasi positif antara rasio total utang pada total asset dan *Return On Equity*. Supianto, Witarsa, Warneri (2012) menggunakan sampel perusahaan makanan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Dalam penelitiannya, mereka menemukan bahwa rasio utang yang diukur dengan DR tidak terdapat

pengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI. Penelitian ini bermaksud menguji kembali pengaruh dari perpaduan utang jangka pendek dan utang jangka panjang terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis dirumuskan:

**H2 : Total utang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas**

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **A. Metode penelitian**

Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang dijadikan sample perusahaan. Sedangkan pendekatan asosiatif menurut Sugiyono (2008) adalah sebagai berikut: penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variable atau lebih. Penelitian asosiatif dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mediasi profitabilitas sebagai variabel.

### **B. Kerangka Pikiran**

Kerangka pemikiran merupakan ringkasan model yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya. Utang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi yang timbul karena kewajiban suatu entitas untuk menyerahkan asset atau memberikan jasa kepada entitas lain di masa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu (Chariri dan Ghazali, 2007). Soemarso (2007) menyatakan utang digolongkan menjadi utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang jangka pendek adalah utang-utang yang akan jatuh tempo dalam satu tahun atau dalam satu siklus kegiatan normal perusahaan. Sedangkan utang jangka panjang merupakan utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah menganalisis faktor-faktor internal yang pengaruh modal antara lain profitabilitas struktur modal pertumbuhan penjualan solvabilitas.

### **C. Cara Pengumpulan Data**

Cara pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan



manufaktur yang dipublikasikan oleh BEI melalui Indonesia Capital Market Direktory (ICMD) untuk perioder tahun 2012. Teknik ini dilakukan dengan cara menelusuri Annual Report maupun Laporan Keuangan dari perusahaan yang menjadi sampel untuk mengambil data-data yang berhubungan dengan struktur modal, dan profitabilitas perusahaan. Selain itu metode pengumpulan data juga menggunakan studi pustaka yaitu dengan cara mengumpulkan data dengan membaca buku, atau searching situs tertentu yang berhubungan dengan masalah dalam penelitian.

#### D. Jenis dan Sumber Data

Pada penerlitan ini jenis data menggunakan data skunder yang bersifat kuantitatif. Data sekunder umumnya berasal dari bukti, catatan, atau laporan histeris yang telah tersusun dalam arsip (*data documenter*) baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa, *long term debt* atau LTD, total debt to total asset atau TDA dan *return on equity* (ROE), dimana data-data tersebut bersumber dari *Annual report* dan laporan

keuangan perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2012.

#### 1. Uji Hipotesis

Dalam menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas atau variabel penjelas (*independent/explanatory variabel*) terhadap satu variabel terikat (*dependen variabel*). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda atau *multiple regression* (Ghozali,2001).

#### 2. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2009). Nilai determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel dependen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu,

penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R2.

### 3. Uji F-statistik

Uji signifikansi simultan (uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali,2009). Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%).

### 4. Uji t-statistik

Uji statistic t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2009). Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Analisis Data

#### 1. Analisa Regresi Berganda

Koefisien regresi variabel TDA sebesar 0,852 yang artinya apabila TDA meningkat sebesar satu persen maka semakin tinggi ROE sebesar 85,2%.

#### 2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil analisis data yang menggunakan bantuan komputer program SPSS *for windows* maka dapat diperoleh *R square* ( $R^2$ ) sebesar 0,138, berarti variasi perubahan variabel ROE dapat dijelaskan oleh variasi variabel LTD dan TDA sebesar 13,8%. Sedangkan sisanya sebesar 86,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### 3. Uji F

$F_{hitung} > F_{tabel}$  (3,375 > 3,23), maka  $H_0$  ditolak, Berarti secara bersama-sama variabel LTD dan TDA secara bersama-sama terhadap ROE. Sehingga model yang digunakan adalah fit.

### 4. Uji t

$H_0$  ditolak t hitung lebih kecil dari t tabel (2,473 > 2,021) dan berada pada daerah  $H_0$  ditolak maka hal ini menunjukkan bahwa TDA mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROE atau karena t.sig (0,018) lebih besar dari 0,05 ( $\alpha$ ) maka secara signifikan TDA

berpengaruh signifikan terhadap ROE.

## B. Pembahasan

1. Utang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Setiana dan Rahayu, (2012) dengan hasil penelitian LTD mempunyai pengaruh terhadap ROE dan mendukung penelitian Nugraha, (2013), Budiarmo (2013) yang menyatakan bahwa LTD mempunyai pengaruh terhadap ROE

2. Total utang berpengaruh terhadap profitabilitas

Berdasarkan hasil ini tidak sejalan dengan Nugraha (2013), Budiarmo, (2013), Setiana dan Rahayu (2012) yang menyatakan variabel TDA tidak berpengaruh terhadap ROA.

## PENUTUP

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil analisis uji t test diketahui :

- a. Variabel LTD mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Hal ini dibuktikan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-2,221 > -2,021$ ).

- b. Variabel TDA mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini dibuktikan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $2,473 > 2,021$ ).

2. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $3,375 > 3,23$ ), maka  $H_0$  ditolak, Berarti secara bersama-sama variabel LTD dan TDA secara bersama-sama terhadap ROE. Sehingga model yang digunakan adalah fit.

3. Hasil analisis data diperoleh ( $R^2$ ) sebesar 0,138, berarti variasi perubahan variabel ROE dapat dijelaskan oleh variabel LTD dan TDA berpengaruh signifikan terhadap ROE sebesar 13,8%. Sedangkan sisanya sebesar 86,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

## **B. Saran**

1. Bagi perusahaan industri manufaktur supaya meningkatkan kinerjanya secara maksimal agar tujuannya dapat tercapai sesuai dengan yang diharapkan oleh pemilik.
2. Bagi pengelola perusahaan industri manufaktur agar lebih selektif lagi dalam mengelola keuangan perusahaan, agar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang digunakan saat beroperasi dalam pengembangan usahanya.
3. Bagi Investor dan calon investor apabila ingin berinvestasi sebaiknya memperhatikan Long term Debt to Asset (LTD).
4. Bagi penelitian yang mendatang sebaiknya menambah variabel yang digunakan dalam mempengaruhi ROE yaitu tidak hanya LTD dan TDA.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anthony dan Govindarajan. 2005. *Management Control System*, Edisi 11, penerjemah: F.X. Kurniawan Tjakrawala, dan Krista. Penerbit Salemba Empat, Buku 2, Jakarta
- Abor, Joshua. 2005. The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. Vol. 6 No. 5, 2005
- Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Bathala Chenchuramaiah, T. et al. 1994. Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings : An Agency Perspective. *Financial Management (Online)*. Vol 23 No. 3.
- Bambang Riyanto. 1990. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.
- Copeland, Thomas E., J Fred Weston, (1992), *Financial Theory And Corporate Policy*, 5<sup>th</sup>Ed, Addison-Wesley Publishing Company, Inc, USA.
- Chang, Kang-Tsung, 2002, *Introduction To Geographic Information Systems*. New York: McGraw-Hill.
- Denise, D dan H. Robert. 2009. Revisiting the Relationship Between Insider Ownership and Performance. *Journal of Business & Economic Studies*, 15(2):
- Erni Masdupi. 2005 *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.2, No.1
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360

- Robbins, S. P. (1998). *Organizational behavior: Concepts, Controversies, applications* (8th ed). Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall
- Sugiyono, (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung Alfabeta.
- Sugiyarso, G. dan F. Winarni, 2005. *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal serta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*, Media Pressindo, Yogyakarta.
- weston, F.J., dan Brigham, E.F., (1991), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Diterjemahkan oleh: Khalid, Edisi Ketujuh, Jilid 2, Erlangga Jakarta.