



Struktur Modal dan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri

Diana Nofitasari¹, Arya Samudra Mahardhika²

¹STIE Putra Bangsa Kebumen, email: diananofitas16@gmail.com

²STIE Putra Bangsa Kebumen, email: mahardhika1988@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Debt to Equity Ratio (DER), Long term Debt to Equity Ratio (LDER) dan Times Interest Earned (TIE) terhadap Return on Equity (ROE) pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda dan uji hipotesis F-statistik untuk menguji pengaruh secara simultan. Penelitian ini juga menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi secara parsial. Pada hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik. Hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk dianalisa dengan model regresi linear berganda. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut: variabel Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap ROE, variabel Long term Debt to Equity Ratio (LDER) tidak berpengaruh terhadap ROE dan variabel Times Interest Earned (TIE) berpengaruh positif terhadap ROE.

Kata kunci: Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned, Return on Equity

Abstract

This study aimed to examine Debt to Equity Ratio (DER), Long term Debt to Equity Ratio (LDER), and Times Interest Earned (TIE) of Return on Equity (ROE) at the various industrial sector companies listed in Indonesian Stock Exchange in the periode of 2014-2017. Technique of analysis used in this study was the technique of multiple regression analysis and test the hypothesis F-statistic to test the effect altogether. This study also employed the t-statistic to test the partial regression coefficients. The classical assumption test results showed that there were no deviation toward the clasical assumption. It suggested that the available data has been qualified to be analyzed with the multiple linear regression model. The conclusions of this study were obtained as follows: Debt to Equity Ratio (DER) variable has no impact on ROE, Long term Debt to Equity Ratio (LDER) variable has no impact on ROE, and Times Interest Earned (TIE) variable has positive and significant effect on ROE.

Keywords: Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned, Return on Equity

1. Pendahuluan

Persaingan usaha yang semakin ketat diharapkan perusahaan dapat bertahan serta mampu menghasilkan laba agar kinerja keuangan perusahaan tetap baik. Manajemen harus memperhatikan penggunaan modal yang diperoleh dari pihak internal maupun eksternal. Dalam hal ini investor akan mempertimbangkan keputusan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan agar memperoleh return atau imbalan atas modal yang diberikan.

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri [7]. Semakin besar jumlah utang, maka semakin besar rasio antara aktiva dan modal, sehingga makin besar angka ROE [8]. Namun, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan tingkat beban bunga yang menjadi kewajiban perusahaan dan meningkatkan risiko yang dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Struktur modal diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan melalui kemakmuran nilai perusahaan. Biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan harus dipertimbangkan oleh perusahaan [10]. Teori struktur modal menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat meningkatkan profitabilitas.

Ukuran keberhasilan manajemen mengelola perusahaan adalah profitabilitas yang digunakan untuk memperhatikan keadaan laba perusahaan [5]. Dalam rasio profitabilitas terdapat Return on Equity yang merupakan indikator penting yang menunjukkan manajemen biaya yang efektif. Kegagalan perusahaan dalam mengelola keuangan akan berdampak pada nilai perusahaan.

Tabel 1. ROE dan DER Perusahaan Sektor Aneka Industri 2014-2017

Sektor Aneka Industri	Periode	Profit (Billion IDR)	ROE	DER
Otomotif dan Komponen	2014	2.010,7	0,16	0,93
	2015	1.229,4	0,10	1,10
	2016	1.537,7	0,11	1,54
	2017	1.356,2	0,10	1,12
Tekstil dan Garmen	2014	-64,15	-0,16	1,21
	2015	-20,41	-0,04	2,52
	2016	-21,04	-0,05	2,42
	2017	3,7	0,01	8,56
Kabel	2014	190	0,33	1,69
	2015	307,28	0,46	1,26
	2016	173,67	0,21	1,08
	2017	118,7	0,10	0,98

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat kenaikan DER yang terdapat pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen pada tahun 2014 hingga tahun 2016. Hal ini menunjukkan perusahaan banyak yang memiliki utang untuk membiayai kegiatan operasional. Meskipun pada tahun 2017 terjadi penurunan DER, hasil ROE tetap mengalami penurunan.

Perolehan laba dari perusahaan sub sektor tekstil dan garmen setelah dirata-ratakan memperoleh hasil yang negatif selama tahun 2014 hingga tahun 2016 dan mengalami perubahan yang baik pada tahun 2017. Terlihat juga tingkat DER pada tahun 2017 mengalami peningkatan hingga mencapai angka 8,56 yang berarti total utang perusahaan jauh lebih besar berpengaruh dibandingkan ekuitas dan memberikan dampak yang baik terhadap perolehan laba dibandingkan pada tahun sebelumnya.

Pada perusahaan sub sektor kabel menunjukkan pengaruh yang berlawanan yaitu terjadi penurunan DER pada tahun 2015 dan memberikan perubahan yang baik terhadap laba bersih dan terhadap ROE yang mengalami peningkatan sebesar 0,13.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk menganalisa pengaruh struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) dan *Times Interest Earned* (TIE) terhadap profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Literatur Review

2.1 Hubungan *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity*

Debt to Equity Ratio dalam struktur modal merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membiayai aktiva perusahaan yang bersumber dari utang. Hutang perusahaan sebaiknya tidak melebihi modal sendiri agar beban tetapnya atau maksimal sama dengan modal sendiri sehingga debt to equity ratio tidak melebihi 100 persen.

Penelitian terdahulu menemukan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE [4]. Teori *Trade-off* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. Pengurangan bunga utang pada perhitungan pajak akan memperkecil proporsi beban pajak, sehingga proporsi laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar dan meningkatkan profitabilitas [4].

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal asing atau utang maka akan meningkatkan hasil pengembalian ekuitas atau ROE karena proporsi modal sendiri yang digunakan perusahaan lebih rendah. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROE [10].

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis yang dibangun adalah:

H₁ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap ROE

2.2 Hubungan *Long term Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity*

Long term Debt to Equity Ratio untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Penelitian terhadap perusahaan manufaktur sub sektor otomotif menemukan bahwa variabel *Long term Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas [1].

Utang jangka panjang memiliki *Flotation cost* (biaya untuk memperoleh utang) yang lebih besar dari utang jangka pendek [2]. Utang jangka panjang ini bersifat *tax deductible* sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Utang jangka panjang biasanya disertai aturan kreditur yang dapat menghambat pengambilan keputusan manajemen yang akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa variabel *Long term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap ROE setelah terjadi krisis global pada perusahaan perbankan di Indonesia [12].

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis yang dibangun adalah:

H₂ : *Long term Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap ROE

2.3 Hubungan *Times Interest Earned* dan *Return on Equity*

Interest Earned merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan bunga [3]. Penelitian terdahulu menemukan bahwa *Times Interest Earned* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROE [4].

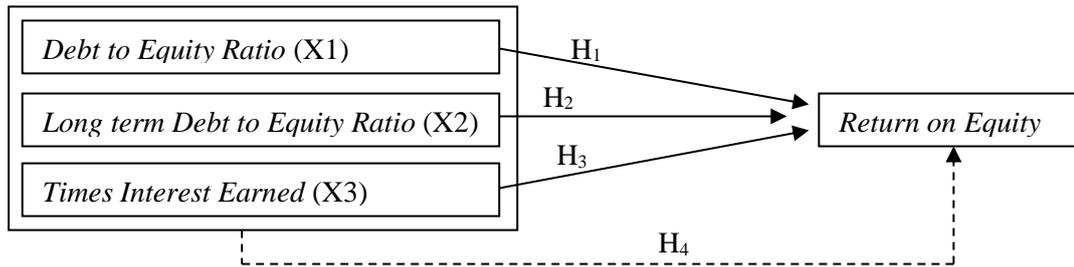
Penelitian lainnya menemukan bahwa variabel *Times Interest Earned* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE [1]. *Pecking order theory* menjelaskan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung memiliki utang yang relatif kecil karena lebih memilih penggunaan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasi. Hal ini akan memperkecil kewajiban bunga yang ditanggung oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan *Return on Equity*.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis yang dibangun adalah:

H₃ : *Long term Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap ROE

H₄ : *Debt to Equity Ratio*, *Long term Debt to Equity Ratio* dan *Times Interest Earned* berpengaruh secara simultan terhadap ROE.

2.4 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah kelompok perusahaan aneka industri. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan. Pemilihan sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda dengan melalui uji asumsi klasik terlebih dahulu.

3.2 Pengukuran Variabel

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas [5]. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ utang\ (debt)}{Ekuitas\ (equity)} \dots\dots\dots (1)$$

b. *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio *Long term Debt to Equity Ratio* mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

$$Long\ term\ Debt\ to\ Equity\ Ratio = (Long\ term\ Debt)/Equity \dots\dots\dots (2)$$

c. *Times Interest Earned* (TIE)

Times Interest Earned mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga menggunakan EBIT (*Earnings before Interest and Taxes*) atau laba sebelum bunga dan pajak.

$$\text{Times Interest Earned} = \text{EBIT} / \text{Interest} \dots\dots\dots (3)$$

Rasio Profitabilitas*Return on Equity Ratio* (ROE)

ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan dari investasi yang menjadi hak pemilik modal.

$$\text{Return on Equity} = (\text{Earning After Interest and Tax}) / \text{Equity} \dots\dots\dots (4)$$

4. Pembahasan**Uji Normalitas****Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

	Unstandardized Residual
N	56
Kolmogorov-Smirnov Z	1.274
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

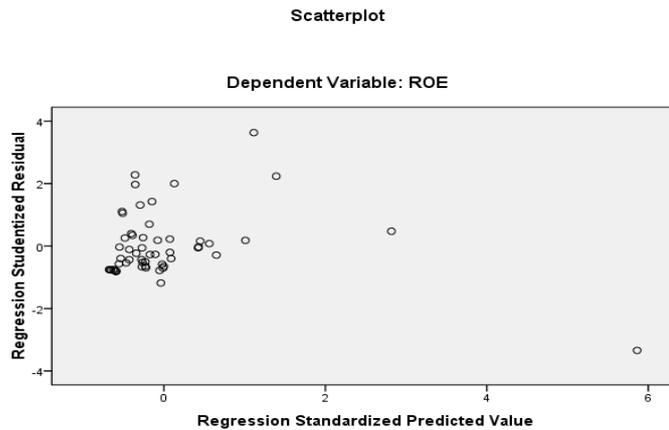
Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa *P value* pada Asymp. Sig. sebesar 0,078 (0,078 > 0,05) maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi lainnya.

4.2 Uji Multikolinearitas**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	.056	.021	2.716	.009		
DER	.010	.016	.625	.534	.759	1.318
LDER	.060	.112	.531	.597	.792	1.263
TIER	.004	.001	5.102	.000	.935	1.069

Berdasarkan tabel 3 tersebut dapat dilihat bahwa semua variabel bebas telah memenuhi kriteria yaitu memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1 dan memiliki nilai VIF dibawah 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat gejala multikolonier atau bebas dari uji multikolinearitas.

4.3 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas dan tersebar di atas maupun di bawah angka nol. Maka dapat dibuktikan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini, sehingga pengujian asumsi klasik dapat dilanjutkan.

4.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.590 ^a	.348	.310	.08679	2.046

Melalui hasil perhitungan *Durbin-Watson Test* (DW) dihasilkan angka sebesar 2,046. Suatu uji dinyatakan bebas dari gejala autokorelasi dapat ditunjukkan menggunakan kriteria hasil $du < d < 4-du$. Berdasarkan DW tabel dengan jumlah data ($n=56$) dan jumlah variabel bebas ($k=3$) diperoleh nilai $dl= 1,4581$, $du= 1,6830$ dan $4-du= 2,317$. Maka hasil yang diperoleh adalah $1,6830 < 2,046 < 2,317$, sehingga hasil keputusan yang didapat menunjukkan bahwa data penelitian bebas dari gejala autokorelasi.

4.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.590 ^a	.348	.310	.08679

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

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi tampak bahwa diperoleh nilai koefisien determinasi *Adjusted R Square* sebesar 0,310. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel dependen ROE yang diterangkan oleh model persamaan ini sebesar 31% sedangkan sisanya 69% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian.

4.6 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Koefisien	Signifikansi	Keterangan
H ₁	.080	.534	Tidak terdukung
H ₂	.067	.597	Tidak terdukung
H ₃	.591	.000	Terdukung

Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hasil uji regresi untuk hipotesis 1 diperoleh nilai signifikansi $0,534 > 0,05$ dan koefisiens $0,080$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh pada ROE. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* [9]. Sesuai teori Modigliani dan Miller, struktur modal tidak merubah nilai perusahaan akan tetapi nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui investasi yang dilakukan perusahaan. Manfaat yang ditimbulkan dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek tidak memberikan pengaruh yang lebih terhadap peningkatan pendapatan bersih.

Hasil Pengujian Hipotesis 2

Hasil uji regresi untuk hipotesis 2 diperoleh nilai signifikansi $0,597 > 0,05$ dan koefisien $0,067$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *Long term Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh pada ROE. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER) tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* [6]. Hasil ini sesuai dengan yang dijelaskan dalam teori struktur modal, bahwa perubahan struktur modal tidak dapat meningkatkan profitabilitas artinya tidak ada struktur modal yang optimal.

Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hasil uji regresi untuk hipotesis 3 diperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan koefisien $0,591$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *Times Interest Earned* berpengaruh positif pada ROE. Perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban bunga tetapnya sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat utang juga diikuti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi maka semakin meningkatkan profitabilitas. *Times Interest Earned* yang tinggi memberi peluang untuk mendapatkan tambahan dana dari investor.

Penelitian ini mendukung penelitian penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) [1].

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil dari penelitian ini membuktikan hanya *Times Interest Earned* yang berpengaruh pada ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini artinya laba yang dimiliki perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban bunga tetapnya sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan meningkatkan profitabilitas.
2. *Debt to Equity Ratio* dan *Long term Debt to Equity Ratio* tidak menunjukkan pengaruh pada ROE. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam

membayai investasi pada aktiva semakin besar maka meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Jika porsi utang besar serta target penjualan tidak terpenuhi maka beban bunga perusahaan akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil koefisien determinasi R^2 menggunakan *Adjusted R Square* yaitu sebesar 31% menunjukkan masih terdapat variabel lain yang mampu menjelaskan variasi perubahan ROE. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel independen lain dan dapat menambah periode penelitian agar diperoleh hasil yang maksimal.

Daftar Pustaka

- [1] Arista, Belananda Dwi dan Topowijono. 2017. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif di BEI Tahun 2013-2015. *Tidak diterbitkan*.
- [2] Astuti, Kurniasih Dwi., Wulan Retnowati dan Ahmad Rosyid. 2015. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Go Public Versi Majalah Fortune Indonesia tahun 2010-2012. *Jurnal Akuntansi* 2(1): 49-60.
- [3] Bringham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- [4] Haninun dan Feby Angelina. 2016. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2013. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7(1):73-86.
- [5] Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- [6] Lilianti, Emma dan Jusmani. 2017. Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing dan Akuntansi* 2(1): 1-17.
- [7] Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. CV ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- [8] Prastowo, Dwi. 2015. *Analisis laporan keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Cetakan 3. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- [9] Pratomo, Adityo Joko. 2017. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) terhadap Return on Equity (ROE) pada Perusahaan Sub Sektor Kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis* 5(4): 942-956.
- [10] Rosyadah, Faizatur., Suhadak dan Darminto. 2013. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Real Estate, Properti dan Konstruksi Bangunan di BEI tahun 2009-2011. *Tidak diterbitkan*.
- [11] Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- [12] Wisnala, Vudha dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Sebelum dan Setelah Krisis Global pada Perusahaan Perbankan Tahun 2008. *Tidak diterbitkan*.