

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS

**(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2010-2012)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Rifna Nurcahayani
NIM 12030110141004

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2014

PERNYATAAN KELULUSAN UJIAN

Nama : Rifna Nurcahayani

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141004

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
2010-2012**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 22 September 2014

Tim Penguji :

1. Daljono, S.E., M.Si., Akt (.....)
2. Moh. Didik Ardiyanto, S.E., M.Si., Akt (.....)
3. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt (.....)

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rifna Nurcahayani

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141004

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
2010-2012**

Dosen Pembimbing : Daljono, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 10 September 2014

Dosen Pembimbing,

(Daljono, S.E., M.Si., Akt.)

NIP. 19640915 199303 1001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Tan Hana Wighna Tan Sirna, tak ada rintangan yang tak dapat diatasi”.

KOPASKA

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk Mamah, Bapak, Mbak Hanif, Dek Adi,
Niko, serta seluruh keluarga besar dan para sahabat tercinta.

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Rifna Nurcahayani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik di sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 10 September 2014

Yang membuat pernyataan

(Rifna Nurcahayani)

NIM: 12030110141004

ABSTRACT

This study aims to analyze and provide empirical evidence of the influence of capital structure towards profitability. The analysis used independent variable of capital structure. The independent variable proxied with Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), and Current Assets (CR). The dependent variable is profitability. Return on Equity (ROE) is used to measured profitability.

*The sample used in this research was the secondary data from annual report of Manufacturing companies which listed on Bursa Efek Indonesia in 2010-2012. The sample was taken using the method of purposive sampling, and those meeting the selection criteria were also taken. The sample used was of 267 companies. The statistic method used was multiplied analysis linear regression with hypothesis testing of statistic *t* and *F* test.*

The results of research show that variables Debt to Equity Ratio (DER), and Debt to Assets Ratio (DAR) have a negative relationship to profitability. While the Current Assets (CR) variables have a positive relationship to profitability of manufacturing companies listed on Bursa Efek Indonesia over period 2010-2012.

Keywords: capital structure, Return On Equity (ROE), sales growth, firm size, business risk.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Analisis ini menggunakan variabel independen struktur modal. Variabel independen diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Current Assets* (CR). Variabel dependennya adalah profitabilitas. Profitabilitas dihitung menggunakan ROE.

Sampel yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Sampel yang digunakan sebanyak 267 perusahaan. Metode statistik menggunakan analisis Regresi Linear Berganda dengan pengujian hipotesis uji statistik t dan uji statistik F.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas, sedangkan variabel *Current Assets* (CR) memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.

Kata Kunci: struktur modal, ROE, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, risiko bisnis.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta anugerah yang tiada terkira, shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada junjungan kita Rasulullah SAW yang telah memberikan suri tauladan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012”**.

Penulis menyadari dalam proses penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan tulus dan segenap kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Bapak Prof. Dr. H. M. Nasir, M.Si., Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Bapak Daljono, S.E.,M.Si, Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan saran, motivasi, dan waktunya sehingga skripsi ini terselesaikan.
5. Bapak Marsono S.E., M.Adv., Acc., Akt. selaku dosen wali atas bimbingan dan arahan yang diberikan.
6. Seluruh dosen dan segenap staf Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan bantuan yang telah diberikan.

7. Kedua orang tua terbaik, Bapak Irianto Pamungkas dan Ibu Ima Taslimah atas doa, motivasi, dan dukungan baik moril maupun materiil yang tiada henti. Terima kasih atas pengertian dan limpahan kasih sayang yang telah diberikan selama ini.
8. Mbak Hanif Rakhmawati dan adek Aditya Hernawan yang telah menjadi motivasi penulis untuk selalu menjadi lebih baik.
9. Niko Ardianto, atas perhatian yang tiada henti dan selalu ada menemani. Terima kasih telah meluangkan banyak waktu dan kejutan-kejutan indahny.
10. Para sahabat: Rina, Anita, Ari, dan Yulinia yang selalu memberi cerita lucu-suka-duka-senang-sedih setiap hari. Semoga kita semua sukses!
11. Keluarga Rukost Okta: Kiki, Dewi, Lutfi, Belinda, Dhitta, Mbak Fitri, Mila, Saras, Ayu. Terima kasih selama 3 tahun ini telah menjadi keluarga kedua.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya masukan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, 10 September 2014

Penulis

Rifna Nurcahayani

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN KELULUSAN UJIAN	ii
PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Kegunaan Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Pecking Order Theory	9
2.1.2 Struktur Modal	12

2.1.2.1	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	14
2.1.2.2	<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	14
2.1.2.3	<i>Current Ratio</i> (CR)	15
2.1.3	Profitabilitas	15
2.1.4	Pembagian Analisis Rasio Keuangan	19
2.1.5	Pertumbuhan Penjualan (<i>Sales Growth</i>)	25
2.1.6	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	26
2.1.7	Risiko Bisnis (<i>Business Risk</i>)	27
2.2	Penelitian Terdahulu	28
2.3	Kerangka Pemikiran	32
2.4	Perumusan Hipotesis	33
2.4.1	Pengaruh DER terhadap Profitabilitas	33
2.4.2	Pengaruh DAR terhadap Profitabilitas	34
2.4.3	Pengaruh CR terhadap Profitabilitas	35
BAB III METODE PENELITIAN		37
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	37
3.1.1	Variabel Dependen	37
3.1.2	Variabel Independen	37
3.1.3	Variabel Kontrol	39
3.1.3.1	Pertumbuhan Penjualan (<i>Sales Growth</i>)	39
3.1.3.2	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	39
3.1.3.3	Risiko Bisnis (<i>Business Risk</i>)	39
3.2	Populasi dan Sampel	40
3.2.1	Populasi	40
3.2.2	Sampel	41

3.3 Jenis dan Sumber Data	41
3.4 Metode Pengumpulan Data	42
3.5 Metode Analisis Data	42
3.5.1 Analisis Deskriptif	42
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik	43
3.5.2.1 Uji Normalitas	43
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	44
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	45
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	45
3.5.3 Uji Hipotesis	46
3.5.4 Uji Goodness Fit of Model	47
3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	47
3.5.4.2 Uji Statistik F	48
3.5.4.3 Uji Statistik t	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	50
4.1.1 Sampel Penelitian	50
4.2 Hasil Analisis Data	51
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	51
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	54
4.2.2.1 Uji Normalitas	55
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	59
4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas	60
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	62
4.2.3 Hasil Uji Hipotesis	63

4.2.4 Hasil Uji Goodness Fit of Model	64
4.2.4.1 Hasil Uji F	64
4.2.4.2 Hasil Uji R^2	65
4.2.4.3 Hasil Uji t	66
4.4 Pembahasan Hasil	67
BAB V PENUTUP	74
5.1 Kesimpulan	74
5.2 Keterbatasan Penelitian	75
5.3 Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN LAMPIRAN	79

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3.1	Pengambilan Keputusan Autokorelasi	46
Tabel 4.1	Spesifikasi Sampel	50
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	51
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif Data Setelah Outlier	52
Tabel 4.4	Identifikasi Outlier	55
Tabel 4.5	Identifikasi Outlier 2	56
Tabel 4.6	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	57
Tabel 4.7	Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.8	Uji Heterokedastisitas	61
Tabel 4.9	Uji Autokorelasi	63
Tabel 4.10	Uji Hipotesis	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	33
Gambar 4.1 Normal P-Plot	56
Gambar 4.2 <i>Scatterplot</i>	61

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 OUTPUT SPSS	79
LAMPIRAN 2 HASIL TABULASI DATA	90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian yang semakin tidak menentu membuat banyak perusahaan mengalami masalah pendanaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Masalah pendanaan merujuk pada permodalan dimana modal adalah hak sisa (*residual interest*) atas aktiva suatu entitas setelah dikurangi dengan hutang. Permodalan dibutuhkan baik ketika pendirian, pada saat perusahaan berjalan normal, maupun saat perusahaan mengadakan perluasan usaha (Hilmi, 2010). Sumber pendanaan dapat berasal dari pendanaan sendiri oleh pemilik ataupun berasal dari pihak eksternal yang berupa hutang. Hal ini dilakukan untuk memperoleh laba yang menjadi tujuan awal pendirian sebuah perusahaan.

Persaingan dalam dunia usaha, khususnya pada industri manufaktur, membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu upaya untuk mencapai tujuannya, perusahaan selalu berusaha memaksimalkan labanya. Dengan bertambah besarnya perusahaan, maka perusahaan berkembang dapat mengikuti dan memenuhi kebutuhan pasar yang berubah-ubah. Kondisi finansial dan perkembangan

perusahaan yang sehat akan mencerminkan efisiensi dalam kinerja perusahaan dan menjadi tuntutan utama untuk bisa bersaing dengan perusahaan lainnya.

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Upaya yang ditempuh dalam memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai pasar atau harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai per lembar saham, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham melalui *capital gain*.

Dalam menghadapi lingkungan yang semakin kompetitif, keputusan mengenai struktur modal sangat penting untuk setiap organisasi bisnis. Menurut Margaretha (2010), salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan.

Selain itu, untuk menghadapi setiap persaingan serta membiayai kegiatan operasionalnya, setiap perusahaan tentu membutuhkan dana. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri) maupun dari luar perusahaan (modal asing). Bagi sebagian besar perusahaan, sumber pendanaan dari modal sendiri seringkali dirasa kurang karena

keterbatasan modal yang dimiliki internal perusahaan. Akibat dari keterbatasan tersebut, banyak perusahaan lebih memilih hutang sebagai sumber pendanaan karena sifatnya yang tidak permanen dan lebih murah jika dibandingkan apabila perusahaan harus menerbitkan saham baru. Hal ini disebabkan karena untuk menerbitkan saham baru, perusahaan harus mengeluarkan biaya modal saham.

Dana yang tersedia pada struktur permodalan akan digunakan untuk mendanai investasi perusahaan atas berbagai macam jenis pilihan investasi yang tersedia. Menurut Setiawan (dalam Margaretha, 2011), keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurang pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Menurut Brigham (1993:39) dalam bukunya “Managerial Finance” mengemukakan profitabilitas sebagai berikut: “*Profitability is the result of a large number of policies and decision*”. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan. 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.

Kebutuhan dana akan semakin bertambah seiring dengan besarnya kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mengakibatkan kebutuhan dana makin besar, sehingga dalam memenuhi sumber dana tersebut perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang. Stein (2013) menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel pengukuran yang terkait struktur modal. Adanya peningkatan hutang akan mempengaruhi risiko dan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diakibatkan dari penggunaan hutang tersebut. Hal ini disebabkan penggunaan hutang mempunyai risiko yang tinggi yaitu biaya modal. Dengan kata lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Namun hasil yang berbeda dikemukakan oleh Rosyadah (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap ROE.

Selain itu, *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan total hutang dan mengukur tingkat solvabilitas perusahaan dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Namun, hutang bisa berarti buruk pada situasi ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, dimana perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan karena menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan

membayar semua kewajibannya yang berarti dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadah (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE).

Current Assets Ratio (CR) atau pinjaman jangka pendek yang menjadi salah satu rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar. Dalam kondisi ekonomi baik dan suku bunga rendah, maka dapat meningkatkan keuntungan. Namun, nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya. Shingh (2013) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan indikator terbaik sampai sejauh mana klaim dari kreditor jangka pendek telah ditutup oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat. Penelitian yang dilakukannya menghasilkan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang di atas, didapatkan suatu gambaran tentang adanya pengaruh berbeda-beda yang ditimbulkan oleh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian ini untuk menganalisis pengelolaan struktur modal, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan manufaktur, juga menguji kembali pengaruh variabel tersebut terhadap profitabilitas yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu dengan dukungan teori sehingga judul penelitian ini adalah **“Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat diketahui bahwa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perlu diteliti lebih lanjut karena masalah permodalan merupakan faktor penting dalam suatu perusahaan. Penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas telah banyak dilakukan, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sehubungan dengan hal tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian terhadap penggunaan struktur modal sebagai media pendanaan oleh investor di Indonesia, khususnya perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Peneliti ingin menganalisis sejauh mana pengaruh pola struktur modal terhadap profitabilitas, maka dalam hal ini rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah “Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), dan *Current Assets Ratio* (CAR) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE) khususnya perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012?”

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang kemudian diidentifikasi ke dalam rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap profitabilitas (ROE).
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) terhadap profitabilitas (ROE).

3. Untuk menganalisis pengaruh *Current Assets Ratio* (CAR) terhadap profitabilitas (ROE).

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi pembaca, memberikan tambahan pengetahuan dan bukti empiris mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), dan *Current Assets Ratio* (CAR) terhadap profitabilitas (ROE).
2. Bagi penelitian yang akan datang, diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan referensi penelitian yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I Merupakan bab pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan proposal penelitian.

BAB II Membahas mengenai tinjauan pustaka yang diawali dengan landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesis yang akan diuji untuk mempermudah dalam pemahaman tentang penelitian ini.

BAB III Menguraikan tentang metode penelitian yang berisi variabel yang digunakan, definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan

sumber data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV Menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan pembahasan sehingga dapat diketahui hasil analisis yang diteliti mengenai hasil pengujian hipotesis.

BAB V Merupakan bab penutup yang menyajikan secara singkat simpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pecking Order Theory

Teori *pecking order* pertama kali dikemukakan oleh seorang akademisi, Donald Donaldson yang melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan Amerika Serikat pada tahun 1961. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan perusahaan. Dalam pengamatannya menunjukkan, perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Namun, perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi.

Pada tahun 1984, Myers dan Majluf mengemukakan mengenai teori *pecking order*. Mereka menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, 2010). Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit, sedangkan perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang

merupakan sumber eksternal yang paling disukai dibanding dengan menerbitkan saham baru. Hal ini disebabkan karena untuk menerbitkan saham baru, perusahaan harus mengeluarkan biaya modal saham.

Selain itu, dikutip oleh Smart, *et al.* (2004), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu:

1. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendapatan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
2. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih beresiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
3. Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh oleh besarnya untung/rugi perusahaan,
4. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi lancar yang tersedia.

Selain itu, menurut Brealey, Myers, dan Allen (2008), beberapa argumen yang mendukung teori *pecking order* ini antara lain:

1. Perusahaan cenderung menyukai pendanaan secara internal karena beberapa alasan antara lain:
 - a. Dapat dihasilkan dalam waktu relatif cepat
 - b. Tidak ada kewajiban membayar beban bunga
 - c. Tidak ada biaya akibat prosedur pengendalian kelayakan hutang
 - d. Memiliki jangka waktu yang tidak terbatas
 - e. Tidak ada campur tangan pihak ketiga
2. Perusahaan ingin menaikkan rasio pembayaran dividennya untuk menstimulus peningkatan jumlah kesempatan investasi yang mungkin dilakukan investor dengan menghindari adanya perubahan pembagian dividen secara tiba-tiba yang dapat timbul akibat penerbitan saham baru.
3. Karena adanya fluktuasi keuangan dan kesempatan investasi yang tidak terduga, aliran kas masuk yang bersumber dari pembiayaan internal perusahaan dapat lebih atau pun kurang dari aliran kas keluar (pengeluaran) perusahaan. Apabila aliran kas yang masuk lebih tinggi, maka perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk membayar hutang ataupun membeli surat berharga yang diperjualbelikan. Apabila aliran kas yang keluar lebih tinggi, maka perusahaan dapat menjual surat berharga yang dimilikinya, daripada harus mengurangi jumlah dividen yang dibagikan pada pemegang saham.
4. Ketika pembiayaan eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan menerbitkan surat berharga dari urutan yang paling aman. Oleh karenanya, perusahaan akan memulai dari penerbitan surat hutang, kemudian surat berharga

campuran seperti obligasi yang dapat dikonversi (*convertible bond*), kemudian pembiayaan dari ekuitas (penjualan saham) sebagai usaha terakhir. Lebih jauh lagi, pembiayaan internal membutuhkan biaya yang paling rendah, diikuti dengan penerbitan surat hutang yang memerlukan biaya cukup rendah, dan pembiayaan ekuitas yang memerlukan biaya paling besar. Sebagai tambahan, pada pasar saham, investor akan menangkap pasar sinyal negatif apabila sebuah perusahaan menerbitkan saham, dan menangkap sinyal positif apabila perusahaan menerbitkan surat hutang.

Oleh karena itu, teori *pecking order* dapat menjelaskan alasan perusahaan meraih tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat hutang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan yang menargetkan tingkat hutang yang kecil, tetapi karena mereka tidak memerlukan dana eksternal dalam jumlah yang banyak.

2.1.2 Struktur Modal

Dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, kebutuhan akan modal sangat penting bagi perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Modal dibutuhkan oleh setiap perusahaan, terutama untuk perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat, yaitu dengan melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas dibandingkan perusahaan non manufaktur atau perusahaan jasa. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau

membayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Suad Husnan, 2000).

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Weston dan Copeland (2010) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Ada 2 macam tipe modal menurut Lawrence, Gitman (2000) yaitu modal utang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal utang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

Tidak berbeda jauh dengan Martono dan Agus Harjito (2005), mereka menyatakan:

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan dana jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Sedangkan menurut Dermawan Sjahrial (2007), “Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen”.

Dalam penelitian ini, determinan struktur modal yang akan diteliti lebih lanjut meliputi beberapa rasio keuangan, yaitu *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio*, dan *current assets ratio*.

2.1.2.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Jumlah utang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009). Modal pinjaman dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi karena pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan utang jangka pendek, maka perhatian analis keuangan biasanya lebih menekankan pada jenis hutang ini. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan.

2.1.2.2 Debt to Total Assets Ratio (DAR)

Debt to Total Assets Ratio adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan besarnya total hutang

terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan persentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan.

2.1.2.3 Current Assets Ratio (CR)

Pinjaman jangka pendek atau *current liabilities* terkadang tidak terlalu diperhatikan. Hal ini dikarenakan sebagian besar dianggap sebagai “*spontaneous*”, yaitu timbulnya hutang jangka pendek tersebut adalah suatu hal yang wajar dalam operasi perusahaan. Adanya hutang jangka pendek ini tidak akan menyebabkan perusahaan membayar kewajiban finansial yang sifatnya tetap dalam jangka panjang. *Current ratio* diinterpretasi untuk menghitung berapa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2009).

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Laba merupakan kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha dan dari semua transaksi atau kejadian lain yang dilakukan oleh badan usaha tersebut selama satu periode, kecuali yang timbul dari pendapatan (*revenue*) atau investasi pemilik (Baridwan, 2002). Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Di sisi lain, rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Kinerja suatu perusahaan salah satunya dapat diukur dengan profitabilitas. Hal ini dikarenakan profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Ukuran profitabilitas perusahaan bermacam-macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Robert (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat dibagi atas enam jenis, yaitu:

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Ratio gross profit margin mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari setiap rupiah penjualan dan dapat menunjukkan jumlah yang tersisa untuk menutup biaya operasi dan laba bersih. *Gross Profit Margin (GPM)* juga berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya. GPM dapat diketahui dengan perhitungan sebagai berikut (Robert, 1997).

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}}$$

Gross Profit adalah *net sales* dikurangi dengan harga pokok penjualan, sedangkan *net sales* adalah total penjualan bersih selama satu tahun. Nilai GPM berada diantara 0 dan 1. Nilai GPM semakin mendekati 1 (satu), berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan untuk penjualan dan semakin besar juga tingkat pengembalian keuntungan.

2. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Robert, 1997).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

Nilai NPM ini juga berada diantara 0 dan 1. Apabila nilai NPM semakin besar mendekati 1 (satu), berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

3. *Operating Return On Assets (OPROA)*

OPROA digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap seluruh aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasional tersebut.

$$\text{OPROA} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Operating income merupakan keuntungan operasional atau disebut juga laba usaha. *Average total assets* merupakan rata-rata dari *total assets* awal tahun dan akhir tahun. Jika *total assets* awal tahun tidak tersedia, maka *total assets* akhir tahun dapat digunakan.

4. *Return On Assets (ROA)*

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini

merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA terkadang disebut juga *Return On Investment* (ROI) (Robert, 1997).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

5. *Earning Power*

Pada umumnya salah satu aspek yang digunakan dalam menilai prospek suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba (*earnings power*). Menurut Bambang Riyanto (2008:37) “*Earning power* adalah kemampuan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya dalam menghasilkan laba”. Investor beranggapan bahwa *earning power* yang tinggi akan menjamin pengembalian investasi serta akan memberikan keuntungan yang layak, oleh karena itu perusahaan harus menampilkan kinerja manajemen yang baik sehingga *earnings power* perusahaan dapat dilihat maksimal.

6. *Return On Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001). Secara eksplisit, ROE memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Rasio ini sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan

keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan dalam menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Sartono, 2001).

Pada dasarnya, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi tidak membutuhkan pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil (Brigham dan Houston, 2007). Oleh karena itu, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana yang dihasilkan secara internal, sehingga tidak terlalu membutuhkan pendanaan secara eksternal dalam jumlah yang banyak untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

2.1.4 Pembagian Analisis Rasio Keuangan

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan yang tercermin didalam laporan keuangan. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa finansial adalah rasio. Laporan Keuangan dibuat agar dapat digunakan sebagai suatu kegunaan yang penting adalah dalam

menganalisis kesehatan ekonomi perusahaan. Menurut Kown (2004: 107): “Hasil dari menganalisis laporan keuangan adalah rasio keuangan berupa angka-angka dan rasio keuangan harus dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan”.

Analisa Laporan Keuangan menyangkut pemeriksaan keterkaitan angka-angka dan *trend* angka-angka dalam beberapa periode untuk mengetahui kinerja perusahaan yang lalu dan memperkirakan yang akan terjadi dimasa mendatang. Menurut Van Horne (2005:234): “Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kita menghitung berbagai rasio karena dengan cara ini kita bisa mendapat perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya sendiri”.

Meskipun analisis rasio mampu memberikan informasi yang bermanfaat sehubungan dengan keadaan operasi dan kondisi keuangan perusahaan, terdapat juga unsur keterbatasan informasi yang membutuhkan kehati-hatian dalam mempertimbangkan masalah yang terdapat dalam perusahaan tersebut. Menurut Kown (2004:108): “Rasio keuangan setidaknya dapat memberikan jawaban atas empat pertanyaan yaitu :

1. Bagaimana Likuiditas Perusahaan
2. Apakah Manajemen efektif menghasilkan laba operasi atas aktiva
3. Bagaimana perusahaan didanai
4. Apakah pemegang saham biasa mendapatkan tingkat pengembalian yang cukup

Hal ini disebabkan sulitnya mendapatkan rata – rata perbandingan yang tepat bagi perusahaan yang mengoperasikan beberapa divisi yang berbeda pada industri yang berlainan. Sebagai salah satu bentuk informasi yang relevan dan kegunaannya yang efektif dalam menganalisa rasio dalam pengambilan keputusan. Dalam melakukan analisa, penganalisa dapat menggunakan dua macam perbandingan yaitu :

1. Membandingkan rasio sekarang dengan rasio – rasio yang lalu atau dengan rasio – rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio perusahaan dengan rasio –rasio yang sejenis dengan perusahaan lain yang sejenis, dan pada waktu yang sama.

Adanya perbedaan tujuan dan harapan yang diinginkan mengakibatkan analisis keuangan menjadi beragam. Supplier akan lebih menekankan dari segi jaminan yang diberikan yang ditunjukkan dengan besarnya aktiva lancar perusahaan, sedangkan pemegang saham preferen dan obligasi akan lebih menitik beratkan pada aliran kas dalam jangka panjang. Sementara pemilik (pemegang saham) dan calon investor akan melihat dari segi profitabilitas dan risiko, karena kestabilan harga saham sangat tergantung dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dan dividen dimasa mendatang. Manajemen akan lebih memperhatikan semua aspek analisis keuangan apakah sifatnya jangka pendek maupun jangka panjang karena tanggung jawabnya untuk mengelola operasi perusahaan setiap hari dan memperoleh laba kompetitif (Winiamalia, 2006).

Rasio keuangan sangat penting bagi analisis eksternal yang menilai suatu perusahaan berdasar laporan keuangan yang diumumkan. Penilaian ini meliputi masalah likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, efisiensi manajemen dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Achmad (2003:57) dalam Shaumi (2010) mengartikan rasio sebagai pengungkapan hubungan matematik suatu jumlah dengan jumlah lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya. Selain itu, rasio keuangan juga berguna bagi analisis internal untuk membantu manajemen membuat evaluasi tentang hasil-hasil perusahaan, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari kondisi yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Sartono (2001) menjelaskan bahwa analisis rasio keuangan dikelompokkan menjadi empat, yaitu:

1. Rasio Likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.
2. Rasio Aktivitas, menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan.
3. *Financial Leverage Ratio*, menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Rasio Profitabilitas, dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri.

Sedangkan menurut Ang (1997), menyatakan bahwa rasio keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham dikelompokkan dalam lima jenis, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo.
 - a. *Current Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar.
 - b. *Quick Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar selain persediaan.
 - c. *Cash Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dalam perusahaan.
2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), rasio ini menunjukkan kemampuan efisiensi perusahaan di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya.
 - a. *Total Asset Turnover*, kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.
 - b. *Receivable Turnover*, kemampuan dana yang ditanamkan dalam piutang suatu periode tertentu.
 - c. *Average Collection Period*, periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.

- d. *Inventory Turnover*, kemampuan berputarnya dana yang ditanamkan dalam *inventory* pada suatu periode tertentu.
 - e. *Average Days Inventory*, periode penahanan persediaan rata-rata.
 - f. *Working Capital Turnover*, kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan.
3. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan laba (keuntungan).
- a. *Return On Investment (ROI)*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan.
 - b. *Return On Equity (ROE)*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal saham yang dimiliki perusahaan.
 - c. *Profit Margin*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian laba terhadap penjualan.
4. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratio*), adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini disebut juga *leverage ratio*.
- a. *Debt to Equity Ratio (DER)*, mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan.
 - b. *Time Interest Earned*, mengukur seberapa banyak laba operasi mampu membayar bunga utang.

- c. *Debt to Asset Ratio* (DAR), mengukur beberapa bagian dari kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa barang dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang.
5. Rasio Pasar (*Market Ratio*), rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham.
- a. *Earning Per Share* (EPS), perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan.
 - b. *Price Earning Ratio* (PER), mengukur kinerja saham suatu perusahaan yang dicerminkan dari laba per saham pada suatu periode tertentu.
 - c. *Price to Book Value* (PBV) Ratio, mengukur kinerja saham menurut nilai bukunya.

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Penjualan memiliki pengaruh penting bagi sebuah perusahaan karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah (Weston dan Brigham, 1991). Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan.

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai kondisi kestabilan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat memperoleh lebih banyak pinjaman dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini dikarenakan para investor akan lebih menyukai

saham dari perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan yang baik dan ditandai dengan laju pertumbuhan yang stabil. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk perusahaan. Perusahaan yang tumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

2.1.6 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Saidi (2004), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan yang di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logaritma of assets*). Adanya perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan risiko usaha yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas. Namun, pada perusahaan yang berukuran kecil, investor akan lebih berhati-hati dalam membeli saham perusahaan tersebut karena adanya pemikiran bahwa perusahaan berukuran kecil belum cukup memiliki prospek yang baik di masa depan.

Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber dana atau modal yang semakin besar, begitu juga sebaliknya. Perusahaan kecil cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu, kemudian berhutang dalam jumlah yang lebih kecil. Perusahaan kecil

memiliki tingkat risiko yang tinggi apabila terjadi *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan besar. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tidak mempunyai kendala berarti untuk mendapatkan dana eksternal dalam bentuk hutang.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma dari total asset perusahaan, sehingga semakin besar nilai logaritma total asset perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaannya.

2.1.7 Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Suatu perusahaan di dalam menjalankan usahanya akan menanggung suatu risiko yaitu peristiwa yang dialami suatu perusahaan di luar jangkauan dan tidak direncanakan (Susetyo, 2006). Hal ini dapat dilihat dengan persaingan yang terjadi antar perusahaan memberikan tantangan untuk dapat berkembang dan menjadi perusahaan besar. Risiko ini dilihat dengan semakin besar suatu perusahaan, maka perusahaan akan membutuhkan dana yang besar untuk menjalankan usahanya. Kebutuhan akan dana tersebut memberikan pilihan bagi perusahaan untuk memperoleh dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber dana tersebut membawa risiko yang berbeda bagi perusahaan. Jika perusahaan lebih banyak memilih sumber pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan, maka semakin besar pula risiko bisnisnya.

Brigham dan Houston (2001: 178), mendefinisikan risiko sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam

menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut menurut Hamada (dalam Moh'd, Perry dan Rimbey, 1998) merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Hubungan struktur modal dan profitabilitas merupakan hubungan yang tidak dapat diabaikan. Keduanya memiliki hubungan yang saling mempengaruhi satu dan lainnya. Hal itu dikarenakan perusahaan memerlukan peningkatan profitabilitas agar dapat bertahan hidup jangka panjang dan nantinya berpengaruh pada nilai perusahaannya. Di antaranya tentang besar kecilnya nilai yang dikeluarkan perusahaan untuk kebutuhan sosial dan lingkungan perusahaan, pembayaran bunga utang dikurangkan pajak, dan penambahan utang dalam struktur modal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Berkaitan dengan struktur modal, M.Hilmi (2010) meneliti pengaruh utang terhadap profitabilitas pada perusahaan telekomunikasi yang *go public* di BEI periode 2004-2009. Mereka menggunakan alat analisis statistic regresi linear berganda. Ditemukan bahwa utang jangka pendek dan utang jangka panjang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *item-item* profitabilitas, kecuali *item* ROI.

Dilanjutkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al.*, (2011) menemukan hubungan positif antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan total utang terhadap profitabilitas. Roden dan Lewellen (dalam Gill *et al.*, 2011) mengumpulkan data dengan menggunakan 107 perusahaan di Amerika Serikat. Mereka menggunakan data untuk periode sepuluh tahun dari tahun 1981

hingga 1990. Melalui analisis regresi, mereka menemukan hubungan positif antara profitabilitas dan total utang sebagai presentase dari total pembelian.

Wald (dalam Gill et al., 2011) menggunakan data Worldscope tahun 1993 yang telah ditetapkan, untuk mengumpulkan data tentang perusahaan dari 40 negara. Total ukuran sampel Wald adalah lebih dari 3.300 perusahaan tertutup untuk Amerika Serikat saja. Melalui analisis regresi, Wald menemukan bahwa adanya korelasi negatif antara *leverage* dan profitabilitas.

Supianto, Witarsa, Warneri (2012) dalam penelitiannya berjudul "Pengaruh Rasio Utang terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Penelitian ini bertujuan menganalisis apakah rasio utang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh rasio utang yang diwakili DR terhadap profitabilitas yang diwakili ROI.

Selain itu, Joshua Abor (2005) meneliti pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan total hutang terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) perusahaan yang terdaftar di Ghana. Pada penelitiannya menghasilkan hutang jangka pendek dan total hutang berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap ROE.

Dilanjutkan oleh Stein (2012), dalam penelitiannya yang menguji pengaruh struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa DER parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI periode 2006-2010.

Penelitian oleh Singh (2013) mencoba untuk membangun hubungan hipotesis sejauh mana *capital structure* mempengaruhi pendapatan usaha perusahaan dan apa keterkaitan antara *capital structure* dan profitabilitas. Penelitian ini dilakukan setelah mengelompokkan perusahaan yang dipilih menjadi tiga kategori berdasarkan dua atribut, yaitu pendapatan usaha dan ukuran aset. Pertama, perusahaan dikelompokkan menjadi rendah, sedang dan tinggi berdasarkan pendapatan usaha. Kedua, perusahaan diklasifikasikan menjadi kecil, menengah dan besar berdasarkan ukuran aset. Studi ini membuktikan bahwa telah terjadi hubungan kuat antara variabel struktur modal dan variabel profitabilitas, *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Capital Employed* (ROCE) dan struktur modal yang memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Faizatur Rosyadah (2013) meneliti tentang pengaruh Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat Return On Assets (ROA) dan menjelaskan variabel bebas Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat Return On Equity (ROE). Hasilnya diperoleh bahwa variabel Debt Ratio (DR) dan Debt to Equity Ratio secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Variabel	Hasil
1	The Effect of Capital Structure on Profitability: an Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana	Joshua Abor (2005)	Variabel Independen: hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, total hutang. Variabel Dependen: Return on Equity (ROE)	Hutang jangka pendek dan total hutang berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap ROE.
2	Analisis Penggunaan Hutang terhadap Profitabilitas	M. Hilmi (2010)	Variabel Independen: Hutang jangka pendek, hutang jangka panjang. Variabel Dependen: Profitabilitas	Hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap item-item profitabilitas kecuali item ROI.
3	The Relationship between Capital Structure and Profitability	Gill, Biger and Mathur (2011)	Variabel Independen: Hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, total hutang. Variabel Dependen: Profitabilitas	Adanya hubungan positif antara Hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, total hutang terhadap profitabilitas.
4	Pengaruh Rasio Hutang terhadap Profitabilitas	Supianto, Witarsa, & Warneri (2012)	Variabel Independen: Rasio Hutang (DR) Variabel Dependen: Profitabilitas (ROI)	Rasio Hutang (DR) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas (ROI).

No	Judul	Peneliti	Variabel	Hasil
5	Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROE)	Edith Theresa Stein (2012)	Variabel Independen: Hutang (DER) Variabel Dependen: Profitabilitas (ROE)	Hutang (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE.
6	Irrelationship Between Capital Structure & Profitability	Prof. Gurmeet Shingh (2013)	Variabel Independen: DAR, DER, CR Variabel Dependen: ROA, ROCE.	DAR, DER, dan CR memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA dan ROCE.
7	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	Faizatur Rosyadah (2013)	Variabel Independen: DR, DER. Variabel Dependen: ROA dan ROE.	DR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE.

Sumber : Berbagai jurnal yang diolah, 2014

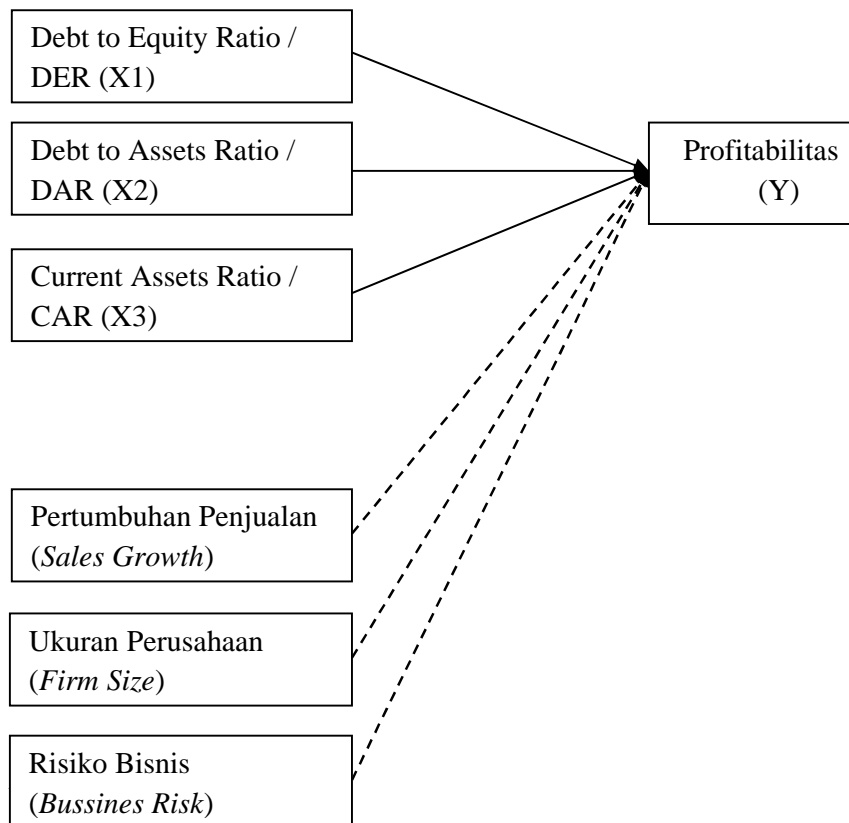
2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, terdapat pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Pada penelitian ini struktur modal yang merupakan perbandingan antara modal sendiri dan modal asing atau hutang diwakili oleh rasio-rasio keuangan, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Current Assets Ratio* (CAR) dengan variabel kontrol pertumbuhan penjualan (*sales growth*), ukuran perusahaan (*firm size*), dan risiko bisnis (*business risk*).

Penelitian ini meneliti apakah struktur modal mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur pada periode tahun 2010 sampai dengan 2012 dengan menggunakan analisis regresi berganda sehingga dapat digambarkan kerangka pemikiran yang dapat dilihat pada Gambar 2.1

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini dikarenakan semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya.

Di sisi lain, perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban daripada profitabilitas kepada investor, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hasil penelitian Stein (2012) dan Rosyadah (2013) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

2.4.2 Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Profitabilitas

Perusahaan yang melakukan pinjaman pada pihak luar akan menimbulkan risiko utang sebagai konsekuensi dari pinjaman tersebut. Semakin besar utang, maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif lain demi mencapai keuntungan yang diharapkan. Salah satu alternatif yang perlu dipertimbangkan adalah seberapa besar penggunaan utang sebagai sumber penggunaan bagi perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang merupakan salah satu tingkat keberhasilan dalam kinerja perusahaan. Meskipun potensi laba yang akan didapatkan besar, penggunaan utang dapat menimbulkan masalah atau risiko keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan akan terbebani bunga

pinjaman, kemudian mengembalikan sejumlah utang yang dahulu telah dipinjam yang pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan.

Besarnya hasil perhitungan *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan besarnya total utang yang dapat dijamin dengan total aktiva atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar DAR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:20). Hal ini sesuai dengan penelitian Shingh (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

2.4.3 Pengaruh Current Assets Ratio Terhadap Profitabilitas

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Ang, 1997).

Nilai CR yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor, namun mengindikasikan adanya dana yang menganggur (*idle cash*) sehingga akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, akibatnya ROE juga semakin kecil.

Adanya hutang lancar yang dibiayai oleh aktiva lancar terkadang menyimpan piutang yang tidak dapat secara langsung diuangkan dalam bentuk kas, sehingga mengakibatkan adanya kas yang menganggur yang mengakibatkan turunnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Shingh (2013) yang menyatakan bahwa Current Assets Ratio (CAR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Current Assets Ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat (Y) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen dan merupakan variabel yang menjadi perhatian utama para peneliti (Sekaran, 2003). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (Y). Dalam hal ini, profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE pada penelitian ini merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri pada perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2010-2012. Satuan pengukuran ROE adalah dalam persentase, yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas (X) adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun negatif (Sekaran, 2003). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini

digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Hal ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt Ratio* atau *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio atau *Debt Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh hutang. *Debt ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Besarnya hasil perhitungan *debt ratio* menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti risiko perusahaan akan meningkat karena hutang menimbulkan beban bunga pada perusahaan (Sudana, 2011).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Current Ratio*

Current Ratio atau *Current Assets Ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas

serta seberapa besar modal kerja yang dialokasikan perusahaan untuk operasi perusahaan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3.1.3 Variabel Kontrol

3.1.3.1 Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah perubahan penjualan yang diukur berdasarkan perbandingan penjualan periode sekarang (t) dikurangi penjualan periode sebelumnya (t-1) terhadap penjualan periode sebelumnya (t-1). SALGROW dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut (Hidayat, 2012).

$$SALGROW = \frac{\text{Sales } t - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Sales } t - 1}$$

3.1.3.2 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki aliran kas yang lebih stabil dibanding dengan perusahaan dengan ukuran kecil. Hal ini dikarenakan omzet penjualan yang besar membuat perusahaan berukuran besar lebih mampu bertahan dari kondisi ekonomi yang berubah-ubah namun memiliki ketersediaan dana internal yang cukup. SIZE dapat dihitung dengan rumus :

$$SIZE = \text{Logaritma Natural (Total Asset)}$$

3.1.3.3 Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan usahanya. Risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang

yang tinggi dan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Adanya fluktuasi *return* saham akan memberikan risiko atas investasi yang telah diberikan investor kepada perusahaan. Risiko bisnis dihitung sebagai deviasi standar return saham secara bulanan selama satu tahun yang diukur dengan menggunakan rumus :

RISK = Return Saham

Return saham dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Return} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$P_{i,t}$ Closing Price bulanan pada bulan t

$P_{i,t-1}$ Closing Price bulanan pada bulan t-1

Deviasi Standar

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan satu kesatuan atas dasar apa penelitian dilakukan dan bagi siapa kesimpulan atas hasil penelitian diberlakukan (Sekaran, 1992). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010, 2011, dan 2012 sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Pemilihan sampel perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat yaitu dengan melakukan berbagai inovasi, sehingga memerlukan banyak modal untuk kegiatan operasionalnya. Di Indonesia, perusahaan manufaktur terdiri dari tiga sektor, yaitu sektor aneka industri, sektor industri dasar kimia, dan sektor industri barang konsumsi.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan sekumpulan dari sebagian anggota obyek yang diteliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006). Sampel ini berdasarkan syarat yang ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) tahun 2010-2012.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan lengkap baik *Annual Report* maupun laporan keuangan tahun 2010-2012.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai pertumbuhan aset yang positif pada periode penelitian tahun 2010-2012.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki nilai ekuitas negatif pada tahun 2010-2012.
5. Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam keperluan penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data sekunder umumnya berasal dari bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari Annual Report dan laporan keuangan perusahaan

manufaktur yang listing di BEI periode tahun 2010-2012. Selain itu, data juga diperoleh melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) tahun 2010-2012 melalui situs internet: (www.idx.co.id).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Ada beberapa metode pengumpulan data dalam penelitian bisnis yaitu dengan observasi, *interview* dan *quosioner*. Menurut Sugiono (2004) dalam Indah (2007), observasi sebagai teknik pengumpulan data mempunyai ciri yang spesifik jika dibanding dengan teknik yang lain karena *interview* (wawancara) dan *quosioner* (angket) selalu berkomunikasi dengan orang sedangkan observasi tidak demikian.

Dari segi proses, metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah observasi non partisipan, yaitu metode pengumpulan data dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dengan aktivitas orang-orang atau kegiatan dan gejala-gejala yang sedang diamati. Sedangkan dari segi instrumensasi, pengumpulan data ini merupakan metode observasi terstruktur karena dalam observasi ini telah dirancang secara sistematis tentang apa yang akan diamati.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 hingga tahun 2012. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian

ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

- a. *Mean*, yaitu rata-rata dari nilai data penelitian.
- b. Deviasi Standar, yaitu besarnya varian atau perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal.
- c. Nilai maksimum, yaitu nilai tertinggi dari data penelitian.
- d. Nilai minimum, yaitu nilai terendah dari data penelitian.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, asumsi klasik yang dianggap paling penting adalah (Gujaran, 1995) :

- a. Memiliki distribusi normal,
- b. Tidak terjadi Multikolinearitas antar variabel independen,
- c. Tidak terjadi Autokorelasi antar residual setiap variabel independen.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau kedua-duanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2000). Dalam uji normalitas ada dua cara untuk mendeteksi apa variabel independen dan variabel dependen terdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011). Uji

statistik yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Namun, jika hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2011).

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006). Multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dengan menggunakan metode berikut:

- a. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (di atas 0,95), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
- b. Menganalisis nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yang sifatnya saling berlawanan. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah dengan menggunakan grafik pada program SPSS. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi Heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Salah satu metode analisis untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin-Watson (Ghozali, 2006). Pengujian Durbin-Watson dilakukan dengan menentukan hipotesis:

H_0 : tidak terjadi autokorelasi

H_a : ada autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, 2006

3.5.3 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini teknik analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui kekuatan dan arah pengaruh antara variabel bebas atau variabel penjelas (*independent/explanatory variable*) terhadap satu variabel terikat (*dependent variable*). Model regresi linear berganda (*multiple linear regression method*) yang digunakan dalam teknik analisis data pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + \dots + b_n \cdot X_n$$

Dimana:

- a) Y adalah variabel dependen, a adalah nilai Y pada perpotongan antara garis linear dengan sumbu vertikal Y/ nilai Y ketika semua X = 0.
- b) X_1, X_2, \dots, X_n adalah variabel independen 1,2, dan ke-n.
- c) b adalah kemiringan (*slope*) yang berhubungan dengan variabel X_1, X_2, \dots, X_n .

Analisis regresi berganda dapat menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas atau variabel penjelas (*independent/explanatory variable*) terhadap satu variabel terikat (*dependent variable*) yaitu struktur modal terhadap profitabilitas.

$$\text{ROE}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{DER} + \beta_2 \cdot \text{SG} + \beta_3 \cdot \text{SIZE} + \beta_4 \cdot \text{RISK} + \epsilon_{i,t} \dots \text{model 1}$$

$$\text{ROE}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{DAR} + \beta_2 \cdot \text{SG} + \beta_3 \cdot \text{SIZE} + \beta_4 \cdot \text{RISK} + \epsilon_{i,t} \dots \text{model 2}$$

$$\text{ROE}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{CAR} + \beta_2 \cdot \text{SG} + \beta_3 \cdot \text{SIZE} + \beta_4 \cdot \text{RISK} + \epsilon_{i,t} \dots \text{model 3}$$

Keterangan:

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$ dan β_4 = Koefisien dari DER, SG, SIZE, dan RISK

b_1, b_2, b_3 dan b_4 = Koefisien dari DAR, SG, SIZE, dan RISK

$b_1, b_2, b_3,$ dan b_4 = Koefisien dari CAR, SG, SIZE, dan RISK

Profitabilitas = profitabilitas diukur dengan ROE

$\text{DER}_{i,t}$ = Total Hutang / Ekuitas i , tahun t

$\text{DAR}_{i,t}$ = Total Hutang / Total Asset i , tahun t

$\text{CAR}_{i,t}$ = Aktiva Lancar / Hutang Lancar i , tahun t

$\text{SIZE}_{i,t}$ = logaritma natural dari total asset

$\text{SG}_{i,t}$ = penjualan tahun berjalan dikurangi penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya

$\text{RISK}_{i,t}$ = Standar Deviasi dari Return Saham

$\epsilon_{i,t}$ = error term

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis yang ada dalam penelitian. Pengujian yang digunakan adalah uji statistik F, uji koefisien determinan (R^2), dan uji statistik t .

3.5.4 Uji Goodness Fit of Model

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap

variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam presentase antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang mendekati 0 berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin kecil. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

3.5.4.2 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah untuk pengujian tersebut yaitu :

1. Menentukan Hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$$

2. Menetapkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05

3. Menganalisis hasil pengujian dengan kriteria sebagai berikut :

- a. H_0 ditolak, yaitu bila nilai sig-F kurang dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. H_0 diterima, yaitu bila nilai sig-F lebih dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti variabel independen secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.4.3 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu (parsial) berpengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah untuk pengujian tersebut yaitu :

1. Menentukan Hipotesis
2. Menetapkan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05
3. Menganalisis hasil pengujian dengan kriteria sebagai berikut :
 - a. H_0 ditolak, yaitu bila nilai sig-t kurang dari tingkat signifikan 0,05 yang berarti variabel independen secara individu (parsial) berpengaruh terhadap variabel dependen.
 - b. H_0 diterima, yaitu bila nilai sig-t lebih dari tingkat signifikan 0,05 yang berarti variabel independen secara individu (parsial) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.