

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *PROFITABILITAS* PERUSAHAAN. (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA).**

**Oleh :  
JULITA, S.E, M.Si**

**Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dan *Long Term Debt To Equity Ratio* secara simultan terhadap *Profitabilitas* Perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) yang diteliti mulai tahun 2008 - 2012.

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 6 Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, dan sampel yang digunakan untuk melakukan penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Periode pengamatan dilakukan selama 5 tahun yaitu dimulai dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh langsung berupa laporan keuangan yang diperoleh disitus [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Tehnik analisis data yang dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu: analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan SPSS 18.0 for windows.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai signifikansi sebesar 0,461, dan Secara parsial *longterm debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *longterm debt to equity ratio* secara serempak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikansi korelasinya sebesar 0,000.

Kata Kunci : *Debt To Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER), dan *Profitabilitas*.

## PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan didirikan umumnya bertujuan untuk memperoleh laba yang maksimal demi kelangsungan hidup perusahaannya dan mampu mengembangkan perusahaan tersebut dengan baik. Semua perusahaan termasuk perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada dasarnya melaksanakan berbagai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional guna memperoleh keuntungan (*profit*).

Menurut Kasmir (2012) *profitabilitas* adalah “kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. *Profitabilitas* merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian yang khusus karena untuk dapat melangsungkan hidup suatu perusahaan maka perusahaan tersebut haruslah dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi suatu perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Adapun indikator-indikator dalam mengukur *profitabilitas* menurut Kasmir (2012) yaitu “*profit margin (profit margin on sales)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)* dan laba per lembar saham”. Namun dalam penelitian ini pengukuran *profitabilitas* hanya dibatasi pada penggunaan *Return On Equity (ROE)*.

Berikut adalah tabel ROE perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012:

**Tabel I-1. Peningkatan dan Penurunan ROE**

NO	KODE	ROE						
		2008	2009	2010	2011	2012	NAIK	TURUN
1	BTEL	2,7	1,9	0,19	17,92	1,92		√
2	EXCL	0,35	19,4	24,7	20,7	19,0		√
3	FREN	146,9	91,4	1173,2	73,4	31,4		√
4	INVS	4,33	23,9	13,6	25,4	26,3	√	
5	ISAT	10,8	8,34	3,63	4,96	3,0		√
6	TLKM	30,9	29,6	25,9	25,3	24,9		√

**Sumber: Bursa Efek Indonesia (2013, data diolah)**

Berdasarkan tabel diatas adanya penurunan ROE pada perusahaan BTEL pada tahun 2011 sebesar 17,92 sementara di tahun 2012 menurun menjadi 1,92, perusahaan EXCL pada tahun 2011 sebesar 20,7 dan pada tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 19,0 , perusahaan FREN pada tahun 2011 sebesar 73,4 dan menurun pada tahun 2012 menjadi 31,4, perusahaan INVS pada tahun 2011 sebesar 25,4 dan meningkat pada tahun 2012 menjadi 26,3, perusahaan ISAT pada tahun 2011 sebesar 4,96 dan menurun pada tahun 2012 menjadi 3,0 , perusahaan TLKM pada tahun 2011 sebesar 25,3 dan menurun pada tahun 2012 menjadi 24,9. Hal ini menunjukkan bahwa masih kurang efisiennya penggunaan modal sendiri sehingga menyebabkan terjadinya penurunan ROE pada beberapa perusahaan. Menurut Kasmir (2012, hal 204) semakin tinggi ROE, maka akan semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, yaitu jenis, skala, umur perusahaan, struktur modal, dan produk yang dihasilkan (Arioctafianti, Munawir, Yusraini dkk., 2009, hal. 35).

Struktur modal perusahaan menjadi penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan memiliki pengaruh langsung terhadap struktur finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik yaitu hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat bagi perusahaan tersebut. Menurut Ruwanti dan Devina (2012, hal. 18) “struktur modal merupakanimbangan antara modal sendiri dengan modal asing atau hutang”.

Struktur modal pada dasarnya berkaitan dengan sumber dana yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Dana internal dapat berupa laba ditahan dan depresiasi sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan (Joni dan Lina, 2010, hal. 81).

Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri, sedangkan pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Menurut Ruwanti dan Devina (2012, hal 17) pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen daripada modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Oleh karena itu keputusan mengenai penggunaan utang atau ekuitas dalam pembiayaan di pegang sepenuhnya oleh manajer keuangan. Hal ini untuk menentukan nilai dan meminimalkan risiko yang besar terkait penggunaan utang (Liem, dkk, 2013, hal. 1). Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing.

Keputusan pendanaan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain itu juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya (*leverage*), maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya.

Menurut Harmono (2011) “indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal adalah *Debt to Assets*, *Long Term Debt to Equity* dan *Debt to Equity*”. Namun dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas hanya dibatasi pada penggunaan *Debt to Equity* dan *Long Term Debt to Equity*.

Berikut adalah tabel perhitungan *Longterm Debt to Equity Ratio (LTDER)* terhadap *Return on Equity (ROE)* perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012:

**Tabel I-2.Perbandingan LTDER dengan ROE**

NO	KODE	LTDER					ROE				
		2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
1	BTEL	47,16	86,1	103,9	111,9	277	2,7	1,9	0,19	17,92	1,92
2	EXCL	427,3	142,8	93,7	63,9	74	0,35	19,4	24,7	20,7	19,0
3	FREN	405,3	340,07	2115,7	181,3	127	146,9	91,4	1173,2	73,4	31,4
4	INVS	8,24	6,64	1,84	22,3	23,8	4,33	23,9	13,6	25,4	26,3
5	ISAT	133,95	131,89	126,80	113,76	128	10,8	8,34	3,63	4,96	3,0
6	TLKM	59,04	53,65	51,49	32,6	30,1	30,9	29,6	25,9	25,3	24,9

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2013, data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa peningkatan hutang diukur dari LTDER tidak menyebabkan penurunan terhadap profit yang diukur dengan ROE. Seperti pada perusahaan INVS tahun 2011 LTDER sebesar 22,3 dan tahun 2012 meningkat menjadi 23,8. Sementara ROE yang dicapai pada perusahaan INVS pada tahun 2011 sebesar 25,4 dan meningkat ditahun 2012 menjadi 26,3. Berarti ini menandakan bahwa peningkatan atau penurunan hutang belum tentu dapat meningkatkan atau menurunkan profit suatu perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil studi Putri (2012, hal 7) yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang akan mendapatkan keuntungan yang banyak juga.

Berikut adalah tabel perhitungan DER terhadap ROE perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012 :

**Tabel I-3.Perbandingan DER terhadap ROE**

NO	KODE	DER					ROE				
		2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
1	BTEL	68,1	127,5	33,9	179,6	453	2,7	1,9	0,19	17,92	1,92
2	EXCL	559,09	211,03	132,62	127,65	131	0,35	19,4	24,7	20,7	19,0
3	FREN	559,7	500,22	3652,5	276,16	188	146,9	91,4	1173,2	73,4	31,4
4	INVS	41,2	58,2	20,9	50,1	52,3	4,33	23,9	13,6	25,4	26,3
5	ISAT	196,92	206,51	195,89	177,28	185	10,8	8,34	3,63	4,96	3,0
6	TLKM	165,9	150,2	124,5	68,9	86	30,9	29,6	25,9	25,3	24,9

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2013, data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa peningkatan hutang diukur dengan DER tidak menyebabkan penurunan terhadap profit yang diukur dengan ROE. Seperti pada perusahaan INVS pada tahun 2011 DER sebesar 50,1 meningkat pada tahun 2012 menjadi 52,3. Sementara ROE yang dicapai pada perusahaan INVS pada tahun 2011 sebesar 25,4 dan meningkat di tahun 2012 menjadi 26,3. Berarti ini menandakan bahwa peningkatan hutang yang terjadi belum tentu dapat mempengaruhi penurunan profit suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil studi Putri (2012, hal 7) yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang akan mendapatkan keuntungan yang banyak juga.

**Tabel I-4. Struktur Modal**

<b>Tahun</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Rata-Rata Total Hutang</b>	<b>3.614,60</b>	<b>4.593,78</b>	<b>6.875,88</b>	<b>5.530,29</b>	<b>7.571,80</b>
<b>Rata - Rata Total Ekuitas</b>	<b>4.747,30</b>	<b>4.773,30</b>	<b>3.446,30</b>	<b>3.087,8</b>	<b>4.226,18</b>

**Sumber :Bursa Efek Indonesia (2013,data diolah)**

Berdasarkan data diatas terlihat jelas bahwa rata – rata total hutang pada perusahaan telekomunikasi tersebut jauh lebih besar berpengaruh dibandingkan dengan rata-rata total ekuitas dalam hal memperoleh keuntungan (*profit*). Padahal perusahaan yang baik cenderung memiliki jumlah ekuitas atau modal sendiri jauh lebih besar daripada hutang. Data yang dihasilkan juga menunjukkan tingkat pengembalian atas ekuitas yang ditunjukkan oleh rasio profitabilitas, jelas menunjukkan angka yang rendah meskipun ditahun 2008 dan 2009 rata-rata total ekuitas lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata total hutang di tahun 2008 dan 2009. Jika dikaitkan dengan pendapat Brigham dan Houston (2011, hal 155) menyatakan bahwa perusahaan yang memilki tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki hutang dalam jumlah yang kecil karena penggunaan ekuitas (modal sendiri) lebih besar.

## **LANDASAN TEORI**

### **1. Profitabilitas**

#### **a. Pengertian Profitabilitas**

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya, besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Menurut Sunyoto ( 2013, hal. 113) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Sedangkan menurut Kasmir (2012, hal 196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas dan efesiensi manajemen suatu perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh laba.

### **b. Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas**

Ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing – masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode.

Adapun jenis – jenis rasio profitabilitas menurut Sudana (2011, hal 22) yaitu :

$$a) \text{ Return on Total Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

$$b) \text{ Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

#### *c) Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio ini dibedakan menjadi :

$$a. \text{ Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjual yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

$$b. \text{ Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

$$c. \text{ Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. rasio ini menggunakan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

### c. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat yang tidak hanya diperuntukkan bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2012, hal 197, yaitu :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, menurut Kasmir (2012, hal198) manfaat yang diperoleh adalah untuk :

- (1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- (2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- (3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- (4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- (5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### **d. Pentingnya rasio profitabilitas untuk perusahaan**

Daya tarik bagi pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen kepada mereka. Akhirnya pemilik juga berkepentingan jika saham dijual kepada umum.

Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditanamkan pemilik saham diamati secara teliti oleh khalayak keuangan. Analisis menurunkan beberapa ukuran pokok yang menggambarkan prestasi perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan pemilik. Dua dari persamaan, yaitu hasil pengembalian atas kekayaan bersih dan hasil pengembalian atas ekuitas biasa, menunjukkan profitabilitas investasi kepemilikan modal. (Sunyoto, 2013, hal.113).

## **2. Struktur Modal**

### **a. Pengertian Struktur Modal**

Menurut Sudana struktur modal (capital structure) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Sjahrial (hal 179) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

Menurut margaretha (hal. 112) struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

### **b. Kebijakan Struktur Modal**

Menurut Margaretha (hal 112) Kebijakan struktur modal merupakan trade off antara risk dengan return, yaitu :

- 1) Utang meningkat, maka risk meningkat sehingga return pun meningkat.
- 2) Risk meningkat, maka harga saham turun.
- 3) Return meningkat, maka harga saham naik.

### **c. Jenis – Jenis Modal**

Modal menunjukkan dana jangka panjang pada suatu perusahaan yang meliputi semua bagian dari sisi kanan neraca perusahaan kecuali utang lancar. Modal terdiri dari modal pinjaman dan modal sendiri. Modal pinjaman termasuk semua pinjaman jangka panjang yang diperoleh perusahaan. pemberi dana umumnya meminta pengembalian yang relative lebih rendah, karena mereka memperoleh risiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang, sebab :



- 1) Modal pinjaman mempunyai prioritas lebih dahulu bila terjadi tuntutan atas pendapatan/ aktiva yang tersedia untuk pembayaran.
- 2) Modal pinjaman mempunyai kekuatan hokum atas pembayarann dibandingkan dengan pemegang saham, prefen atau saham biasa.
- 3) Bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat megurangi pajak, maka biaya modal pinjaman yang sebenarnya secara substansial menjadi lebih rendah.

Modal sendiri (ekuitas) merupakan dana jangka panjang pemilik perusahaan (pemegang saham). Tidak seperti modal pinjaman yang harus dibayar pada tanggal tertentu di masa yang akan datang, modal sendiri diharapkan tetap dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Ada dua sumber dasar dari modal sendiri, yaitu saham prefen dan saham biasa yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan.

Hubungan antara pinjaman dan modal sendiri mempunyai perbedaan utama dalam hak suara, tuntutan atas pendapatan dan aktiva, jatuh tempo, dan perlakuan pajak. Sesuai dengan posisinya, pemberi modal sendiri mempunyai risiko yang lebih besar dan karenanya harus mendapat konpensasi dengan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan pemberi dana pinjaman.

#### **d. Teori Struktur Modal**

Struktur modal terbagi dalam dua kelompok besar, yaitu :

- 1) Teori Struktur Modal Tradisional yang terdiri dari :
  - a. Pendekatan laba bersih (*Net Income Approach*) yaitu pendekatan ini mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi ( $K_e$ ) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang ( $K_d$ ) yang konstan pula. Karena  $K_e$  dan  $K_d$  konstan maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang ( $K_O$ ) semakin kecil sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.
  - b. Pendekatan laba operasi bersih (*Net Income Approach = NOI Approach*) yaitu pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. pertama, diasumsikan bahwa biaya utang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkatkan sebagai akibat meningkatnya resiko perusahaan.
  - c. Pendekatan tradisional (*Traditional Approach*) merupakan pendekatan yang mengasumsikan bahwa hingga suatu leverage tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik  $K_d$  maupun  $K_e$  relative konstan. Namun demikian setelah leverage atau rasio utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal ini sendiri akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena

penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah leverage tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula – mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan tradisional, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. struktur modal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

2) Teori Struktur modal modern yang terdiri dari :

a) Model Modigliani – Miller (MM) tanpa pajak,

Teori mereka menggunakan beberapa asumsi :

- (1) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan  $\sigma$  EBIT (Standard Deviation Earning Before Interest dan Taxes = deviasi standar laba sebelum bunga dan pajak.
- (2) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- (3) Saham dan obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal yang sempurna.
- (4) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

b) Model Modigliani – Miller (MM) dengan pajak yaitu MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax deductible expense*).

c) Model Miller yaitu Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham dan pajak penghasilan dari obligasi. Kelemahan utama model Miller dan Modigliani Miller adalah mengabaikan faktor yang disebut sebagai *financial distress* dan *agency costs*.

d) *Financial Distress* dan *Agency Costs*

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya. Pada umumnya kemungkinan terjadi financial distress semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula

biaya beban bunga, semakin besar probabilitas bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan financial distress.

*Agency Costs* atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan (*agency problem*). Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

e) Model *Trade Off* (model gabungan antara model Modigliani-Miller, Model Miller dan Financial Distress and *Agency Costs*) merupakan model yang semakin besar penggunaan utang, semakin besar keuntungan dari penggunaan utang (*leverage gain*), tetapi biaya financial distress dan *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Berarti penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada waktu titik tertentu.

f) Teori Informasi tidak Simetris (*Asymmetric Information Theory*) merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimumkan nilai untuk pemegang saham saat ini (*current stockholder*), bukan pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa :

- a) Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dinikmati *current stockholder*),
- b) Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan *current stockholder* karena tanggung jawab mereka berkurang).

Karena adanya *asymmetric information*, dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan laba ditahan dan dana depresiasi, utang dan penjualan saham baru.

#### **e. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Banyak hal yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Brigham dan Houston (2011, hal. 188) berpendapat bahwa yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur *asset*, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peminjam, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### 1) Stabilitas pinjaman

Perusahaan yang memiliki kondisi penjualan yang relatif stabil, biasanya perusahaan tersebut akan mengambil hutang dalam jumlah yang

cukup besar walaupun beban tetapnya juga akan besar, demikian sebaliknya dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

#### 2) Struktur Asset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman, perusahaan tersebut cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Asset umum yang dapat digunakan oleh perusahaan bisa menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk asset dengan tujuan khusus.

#### 3) *Leverage* operasi

Perusahaan yang memiliki *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

#### 4) Tingkat pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri daripada modal eksternal. Dan emisi yang diperoleh dari penjualan saham biasa bisa melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual hutang. Kondisi seperti ini biasanya menyebabkan perusahaan cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

#### 5) Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit, karena perusahaan akan menggunakan keuntungan yang mereka peroleh dari kegiatan investasi untuk membiayai operasional perusahaan.

#### 6) Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari hutang.

#### 7) Kendali

Perimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu hutang maupun ekuitas. Karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari situasi ke situasi yang lain. Jadi, fleksibilitas kendali manajemen dalam memutuskan penggunaan hutang atau modal sangat penting karena setiap sumber pendanaan tersebut memiliki risiko dan biaya modal masing-masing.

#### 8) Sikap Manajemen

Sikap manajemen dalam hal ini terkait bagaimana keberanian manajemen dalam memutuskan penggunaan hutang. Beberapa manajemen biasanya akan menggunakan hutang yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata industrinya. Namun manajemen yang agresif akan menggunakan penggunaan hutang yang lebih besar dalam usaha mereka dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

#### 9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

Kinerja keuangan yang kurang baik dan program penerbitan obligasi perusahaan yang terlalu banyak tentunya akan mengundang teguran bahkan hukuman dari pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat. Hal ini akan mempengaruhi keputusan penggunaan sumber dana yang akan diambil, sehingga perusahaan memutuskan untuk mendanai ekspansinya dengan ekuitas biasa.

#### 10) Kondisi pasar

Fluktuasi pada pasar saham dan obligasi pada jangka panjang atau jangka pendek akan memberikan arah penting bagi perusahaan. Karena saat terjadi kebijakan uang ketat, perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar hutang jangka pendek tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun ketika kondisi melonggar, perusahaan-perusahaan ini akan menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

#### 11) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga terdapat pada sasaran struktur modalnya. Misalnya, suatu perusahaan baru saja berhasil menyelesaikan suatu program litbang, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang tidak lama lagi. Namun laba yang baru ini belum diantisipasi oleh investor sehingga tidak tercermin dalam harga sahamnya. Perusahaan tersebut tidak akan menerbitkan saham, perusahaan lebih memilih melakukan pendanaan dengan hutang sampai laba laba yang lebih tinggi terwujud dan tercermin pada harga saham. Selanjutnya perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi hutang, dan kembali kepada sasaran struktur modalnya.

#### 12) Fleksibilitas keuangan

Fleksibilitas keuangan ialah bagaimana seorang manajer harus mampu mempertimbangkan berbagai alternatif dalam memutuskan suatu struktur modal yang akan digunakan.

Sementara itu Sudana (2011, hal. 163) berpendapat bahwa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan/modal adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen perusahaan dan sikap pemberi pinjaman.

Adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### a) Tingkat pertumbuhan penjualan

Perusahaan yang melakukan pinjaman hutang yang besar biasanya bertujuan agar dapat meningkatkan pertumbuhan penjualannya. Dan dengan keuntungan yang diperoleh dari penjualan tersebut diharapkan mampu menutupi beban bunga hutang.

##### b) Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dimungkinkan membelanjai kegiatan operasionalnya dengan hutang yang cukup

besar. Hal ini diarencanakan perusahaan mampu melunasi hutang tersebut dari hasil penjualan. Namun perusahaan yang tingkat penjualannya selalu mengalami fluktuasi atau bersifat musiman, dan menggunakan hutang yang besar dengan tingkat bunga tetap, terkadang perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam melunasi hutangnya pada saat penjualan mengalami penurunan.

c) Karakteristik industri

Karakteristik industri dapat dilihat dari berbagai aspek, misalnya apakah perusahaan termasuk dalam industri yang padat karya atau industri yang bersifat padat modal. Perusahaan yang termasuk dalam industri yang tergolong padat modal sebaiknya lebih banyak dibelanjai dengan modal sendiri dibandingkan dengan hutang, mengingat investasi dalam barang modal membutuhkan waktu yang lebih lama.

d) Struktur aktiva

Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar daripada aktiva tetap terhadap total aktiva dapat menggunakan hutang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.

e) Sikap manajemen perusahaan

Perusahaan yang menanggung risiko (agresif), cenderung mendanai investasi perusahaannya dengan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan manajer perusahaan yang tidak berani menanggung risiko (konservatif).

f) Sikap pemberi pinjaman

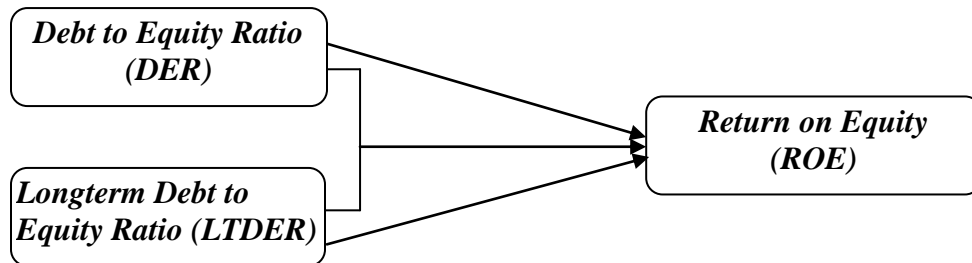
Dewasa ini bank dituntut untuk lebih berhati-hati dalam penyaluran kredit kepada nasabah atau lebih dikenal dengan sikap yang prudential. Hal ini akan berdampak pada penyaluran kredit yang lebih selektif oleh pihak bank kepada nasabah, sehingga dapat mengurangi kesempatan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari bank.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur *asset*, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan dan karakteristik industri.

## **KERANGKA KONSEPTUAL**

Kerangka konseptual adalah bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor yang diteliti diidentifikasi sebagai masalah penting. Dalam penelitian ini variabel independen adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER). Variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas* (ROE). Variable

independen dan dependen dalam melihat pengaruh antara variable baik secara simultan ataupun parsial dapat dilihat pada kerangka konseptual dibawah ini:



**Gambar II.1. Kerangka konseptual**

## METODE PENELITIAN

### A. Defenisi Variabel Penelitian

Dalam menentukan defenisi operasional pada masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah untuk menentukan ukuran yang dijadikan dasar, dimana alat ukur yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### 1. Variabel Dependen (Variabel Y)

Adapun variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen (X). Variabel dependen dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan pengukuran *Return on Equity* (ROE) dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan ekuitas untuk mengukur tingkat pengembalian modal perusahaan dan juga investor.

*Profitabilitas* merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana yang ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi perusahaan. Rumus pengukurannya sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 2. Variabel Independen (Variabel X)

Adapun variabel independen adalah variabel yang menyebabkan terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Ada beberapa variabel independen yang dipergunakan untuk mengukur pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap struktur modal perusahaan. Variabel-variabel tersebut antara lain:

- a. *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), merupakan variable yang bertujuan melihat seberapa besar proporsi modal perusahaan yang berasal dari utang atau pinjaman dengan ekuitas. Perhitungan yang dilakukan dengan rumus :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Equity}$$

- b. *Longterm Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), merupakan variable yang bertujuan untuk melihat seberapa besar proporsi modal perusahaan yang dibelanjai oleh utang jangka panjang. Perhitungan yang dilakukan dengan rumus :

$$Longterm\ Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Longterm\ Debt}{Equity}$$

## B. Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2012, dengan jumlah populasi sebanyak 6 perusahaan.

## C. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari publikasi dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk pengumpulan data digunakan teknik dokumentasi. Peneliti menggunakan studi dokumentasi dengan data-data yang diperoleh dan dikumpulkan dari berbagai dokumen-dokumen yang diperoleh dari perusahaan seperti laporan keuangan dan laporan-laporan yang berhubungan dengan penelitian ini yang diperoleh melalui laporan yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia.

## D. Teknik Analisis Data

### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi bertujuan untuk memprediksi perubahan nilai variabel terikat akibat pengaruh dari nilai variabel bebas.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \text{ (Sugiyono, 2010, hal. 277)}$$

Keterangan:

$Y = Return\ on\ Equity$

$\alpha = nilai\ Y\ bila\ X_1, X_2 = 0$

$\beta_1, \beta_2 = Angka\ arah\ koefisien\ regresi$

$X_1 = Debt\ to\ Equity\ Ratio$

$X_2 = Longterm\ Debt\ to\ Equity$

$\varepsilon = standard\ error$

### 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya penyimpangan dari asumsi klasik pada regresi berganda. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan, yaitu:



a. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Untuk mendeteksinya yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal (tidak menceng ke kiri atau ke kanan). Hal ini juga dinyatakan Imam (Putri, 2012, hal. 3) bahwa data harus memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui data berdistribusi normal digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), sebagaimana telah dijelaskan oleh Ghazali (2005, hal. 115). Dengan asumsi, bila nilai signifikannya  $< 0.005$  berarti distribusi data tidak normal, sebaliknya bila nilai signifikannya  $> 0.005$  berarti distribusi data normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas merupakan gejala korelasi antar variabel bebas yang ditunjukkan dengan korelasi yang signifikan antar variabel bebas. Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi linier ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat suatu masalah multikolinearitas. Namun jika kedua variabel independen terbukti berkorelasi secara kuat, maka dikatakan terdapat multikolinearitas pada kedua variabel tersebut. Deteksi adanya multikolinearitas Menurut Idris (Putri, 2012, hal. 4) adalah sebagai berikut:

1) Besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas yaitu:

- a) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1
- b) Mempunyai angka *Tolerance* mendekati angka 1
- c) Memiliki lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

2) Besaran korelasi antar variabel independen, koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (di bawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem pada multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam sebuah regresi. Bentuk pengujian yang digunakan dengan metode informal atau metode grafik *scatterplot*. Adapun dasar analisisnya dapat dikemukakan sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Imam (Putri, 2012, hal. 4), pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji ini digunakan untuk menguji

adanya korelasi antara kesalahan pangganggu pada periode ke t dengan kesalahan pada periode sebelumnya di dalam sebuah model regresi linier. Cara mengetahui autokorelasi yaitu dengan melihat nilai *Durbin Watson* (D-W):

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2, maka ada autokorelasi positif
- 2) Jika nilai D-W di antara -2 sampai +2, maka tidak ada autokorelasi
- 3) Jika nilai D-W di atas +2, maka ada autokorelasi negatif.

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji-t (parsial)

Pengujian hipotesis secara parsial dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen untuk melihat arti dari masing-masing koefisien regresi berganda digunakan uji t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \quad (\text{Sugiyono, 2002, hal. 292})$$

Keterangan:

t = nilai t hitung

r = koefisien korelasi

n = banyaknya pasangan rank

Adapun rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Bila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak karena adanya korelasi yang signifikan antara variabel x dan y.

## HASIL PENELITIAN

### 1. Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dipengaruhi variabel independen bila variabel independen sebagai faktor prediktor.

Berikut ini adalah rumus dari Regresi Berganda:

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dimana :

Y = Harga Saham

a = konstanta

b = Slope atau koefisien regresi atau intersep

$X_1$  = Debt to Equity Ratio

$X_2$  = Return on Asset

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas hal ini dibuktikan dengan tidak adanya nilai VIF yang lebih dari 10, dan tidak terdapat heterokedastisitas ditunjukkan oleh penyebaran titik diatas dan dibawah garis 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, data yang telah ada memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi. Secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah suatu studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen,

dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel depende berdasar nilai variabel independen yang diketahui. Dari data hasil penelitian SPSS 18.00, dapat dirumuskan persamaan matematis sebagai berikut:

**Tabel IV-12**  
**Hasil Pengujian Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2881.723	.428.223		6.729	.000
	DER	64.659	.86.366	.096	.749	.461
	LTDER	171.176	30.166	.730	5.674	.009

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : hasil SPSS (2014)

Berdasarkan tabel IV-12 diatas, maka persamaan regresi linier berganda yang dapat diformulasikan adalah sebagai berikut :

$$Y = 2881.723 + 64.659X_1 + 171.176X_2$$

Keterangan :

- a) Nilai a = 2881.723 menunjukkan bahwa jika variable independen yaitu *Debt To Equity Ratio* ( $X_1$ ) dan *Long Term Debt To Equity Ratio* ( $X_2$ ) dalam keadaan konstant atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka *Return on Equity* (Y) adalah sebesar 2881.723
- b) Nilai koefisien regresi  $X_1 = 64.659$  menunjukkan apabila *Debt To Equity Ratio* mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan meningkatnya *Return on Equity* perusahaan Telekomunikasi sebesar - 64,659%. Kontribusi yang diberikan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* sebesar 96% dilihat dari *standardized coefficients* pada Tabel IV-12 diatas.
- c) Nilai koefisien regresi  $X_2 = 171.176$  menunjukkan apabila *Long Term Debt To Equity Ratio* mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan meningkatnya *Return on Equity* perusahaan Telekomunikasi sebesar 171,176%. Kontribusi yang diberikan apabila *Long Term Debt To Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* sebesar 73% dilihat dari *standardized coefficient* pada Tabel IV-12 diatas.

## 2. Uji Statistik t (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara parsial mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Untuk menguji signifikansi hubungan, digunakan rumus uji statistik t sebagai berikut :

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dimana :

t = nilai t hitung  
 r = koefesien korelasi  
 n = banyaknya pasangan rank

Untuk penyederhanaan uji statistik t diatas penulis menggunakan pengolahan data SPSS *for windows* versi 18.0 pada tabel IV-12, maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

**Tabel IV-13 Hasil Uji T**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2881.723	.428.223		6.729	.000
	DER	64.659	.86.366	.096	.749	.461
	LTDER	171.176	30.166	.730	5.674	.009

a. Dependent Variable ROE

Sumber : hasil SPSS (2014)

Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  dengan dua arah (0,025). Nilai t untuk  $n = 30 - 2 = 28$  adalah 2,056.

**1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return on equity***

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Debt to equity Ratio* secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Return on Equity (ROE), dari pengolahan data SPSS *for windows* versi 18.0 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

$$t_{hitung} = 0,749 \text{ sedangkan}$$

$$t_{tabel} = 2,056$$

Dari kriteria pengambil keputusan:

$$H_0 \text{ diterima jika : } -2,056 \leq t_{hitung} \leq 2,056$$

$H_a$  diterima jika : 1.  $t_{hitung} \geq 2,056$  Secara parsial pengaruh *Debt to equity Ratio* terhadap *Return on equity* diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 0,749 sementara  $t_{tabel}$  sebesar 2,056 dan mempunyai angka signifikan sebesar  $0.461 > 0,05$ . Berarti  $H_0$  diterima ( $H_a$  ditolak), hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to equity Ratio* terhadap Return on equity pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

**2) Pengaruh *Long Term Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return on Equity***

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Long Term Debt To Equity Ratio* secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Return on equity, dari pengolahan data SPSS *for windows* versi 18.0 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

$$t_{hitung} = 5,674$$

$$t_{tabel} = 2,056$$

Dari kriteria pengambil keputusan:

$$H_0 \text{ diterima jika : } -2,056 \leq t_{hitung} \leq 2,056$$

- $H_a$  diterima jika :
1.  $t_{hitung} \geq 2,056$
  2.  $-t_{hitung} \leq -2,056$

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Long Term Debt To Equity Ratio* terhadap Return on equity diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 5,674, sementara  $t_{tabel}$  2,056 dan mempunyai angka signifikan sebesar  $0,009 < 0,05$ . Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, dapat di simpulkan bahwa  $H_a$  diterima ( $H_0$  ditolak), hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *Long Term Debt To Equity Ratio* terhadap Return on equity pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

### 3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F atau juga disebut juga dengan uji signifikansi serentak dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu *Debt to equity Ratio* dan *Long Term Debt To Equity Ratio* untuk dapat menjelaskan tingkah laku atau keragaman Return on equity. Uji F juga dimaksudkan untuk mengetahui apakah semua variabel memiliki koefisien regresi sama dengan nol. Berikut adalah hasil statistik pengujiannya

**Tabel IV-14 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.791E8	2	8.955E7	18.109	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.335E8	27	4944958.979		
	Total	3.126E8	29			

a. Predictors: (Constant), LTDER, DER

b. Dependent Variable: Return on equity (ROE)

Sumber : Hasil SPSS (2014)

$F_{tabel} = n-k-1 = 30-2-1 = 27$  adalah 3.354

Kriteria Pengujian :

- a. Tolak  $H_0$  apabila  $F_{hitung} < 3.354$  atau  $-F_{hitung} > -3.354$
- b. Terima  $H_a$  apabila  $F_{hitung} > 3.354$  atau  $-F_{hitung} < -3.354$

Berdasarkan hasil uji  $F_{hitung}$  pada tabel IV-14 di atas dapat nilai  $F_{hitung}$  18,109  $> F_{table}$  3.354 kemudian dilihat dengan hasil nilai probabilitas signifikan  $0,000 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan ( $H_a$  ditolak), sementara nilai  $F_{table}$  berdasarkan  $dk = n-k-1 = 27$  dengan tingkat signifikan 5 % adalah 3.354. Dari hasil perhitungan SPSS di atas menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan secara simultan *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt To Equity Ratio* terhadap Return on equity pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 4. Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien

determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas. Berikut hasil pengujian statistiknya:

**Tabel IV-15**  
**Koefisien Determinasi (R-Square)**

**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.757	.573	.541	2223,72637

a. Predictors: (Constant), LTDER ,DER

b. Dependent Variable: Return on Equity (ROE)

Sumber : Hasil SPSS (2014)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas, besarnya nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dalam model regresi diperoleh sebesar 0,541. Hal ini berarti kontribusi yang diberikan *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt To Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Return on equity* sebesar 54,10%, sedangkan sisanya 45,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas *Return on Equity*

Berdasarkan hasil penelitian diatas mengenai pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  yaitu  $0,749 \leq 2,056$ , dan  $t_{hitung}$  berada di daerah penerimaan  $H_0$  sehingga  $H_0$  diterima ( $H_a$  ditolak). Sehingga kesimpulannya bahwa tidak ada pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan nilai regresi yang sebesar 64,659 membuktikan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki hubungan yang negatif terhadap variabel *return on equity* (ROE). Dengan meningkatnya DER maka ROE mengalami penurunan pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Dengan kata lain semakin tinggi DER berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Hal ini sesuai dengan pendapat Setiana dan Rahayu (2012) yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*), semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi.

Berdasarkan nilai signifikannya yang sebesar  $0,608 > 0,05$  yang berarti menunjukkan bahwa variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa apabila penurunan yang terjadi terhadap ROE tidak memberikan dampak secara langsung terhadap DER.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa antara DER terhadap ROE memiliki hubungan yang negatif atau berlawanan arah namun tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Pernyataan

ini sesuai atau sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahro Pakpahan (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* (ROE).

## **2. Pengaruh *Longterm Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity***

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh antara *longterm debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  yaitu  $5,674 \geq 2,056$ , dan  $t_{hitung}$  berada di daerah penerimaan  $H_a$  sehingga  $H_a$  diterima ( $H_0$  ditolak) artinya ada pengaruh *Long term Debt to equity ratio* terhadap Return on equity pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Sehingga kesimpulannya bahwa ada pengaruh antara *longterm debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan nilai regresi yang sebesar 18,109 membuktikan bahwa variabel *longterm debt to equity ratio* (LDER) memiliki hubungan yang positif terhadap variabel *return on equity* (ROE). Apabila laba yang diperoleh dari modal meningkat maka struktur modal akan meningkat atau dapat dikatakan lebih banyak penggunaan hutang jangka panjang. Artinya menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang semakin besar. Menurut Ludijanto,dkk (2014) Semakin besar LDER maka ROE akan semakin tinggi. Artinya tingkat ROE akan ikut meningkat seiring dengan meningkatnya LDER karena keadaan keuangan perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban hutang jangka panjang yang diambil perusahaan untuk meningkatkan keuntungan.

Berdasarkan nilai signifikannya yang sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti menunjukkan bahwa variabel LDER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa peningkatan yang terjadi pada LDER memberikan dampak secara langsung terhadap ROE.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa antara LDER terhadap ROE memiliki hubungan yang positif atau berbanding lurus dan memiliki pengaruh yang signifikan. Pernyataan ini sesuai atau sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto,dkk (2014) yang menyatakan bahwa *longterm debt to equity ratio* (LDER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity*.

## **3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Longterm Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity***

Mengenai hasil pengaruh antara *debt to equity ratio* dengan *longterm debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada penelitian ini terbukti bahwa adanya pengaruh secara simultan, Berdasarkan hasil uji F didapat nilai  $F_{hitung} \geq F_{table}$  yaitu  $18,109 \geq 3,354$  dengan signifikan  $0,000 < 0,05$  sementara nilai  $F_{table}$  berdasarkan N dengan tingkat signifikan 5 % yaitu  $dk = n-k-1$  maka  $30-2-1 = 27$  adalah 3,354. Karena  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{table}$  maka  $H_a$  diterima ( $H_0$  ditolak), artinya ada pengaruh antara *debt to equity ratio* dengan *longterm debt to equity* secara simultan terhadap *Return on Equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan nilai regresi yang sebesar 18,109 membuktikan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *longterm debt to equity ratio* (LDER) memiliki hubungan yang positif terhadap variabel *return on equity* (ROE). Apabila laba yang diperoleh dari hutang dan hutang jangka panjang meningkat, maka modal akan lebih banyak diperoleh dari hutang. Artinya dengan meningkatkan penggunaan hutang maka penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan modal pinjaman perusahaan. Dengan demikian laba yang meningkat akan mempengaruhi kenaikan hutang pada struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan kreditur tertarik untuk memberikan pinjaman ke perusahaan karena melihat tingkat laba tersebut yang tinggi. Menurut Sartono (2010, hal. 124) semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal maka ROE suatu perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan nilai signifikannya yang sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti menunjukkan bahwa variabel DER dan LTDER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Sehingga hal ini memperlihatkan bahwa variabel *debt to equity ratio* dengan *longterm debt to equity ratio* secara serempak mempunyai pengaruh terhadap *return on equity*.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa antara *debt to equity ratio* (DER) dan *longterm debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Pernyataan ini sesuai atau sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wisnala dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* dan *longterm debt to equity ratio* secara bersama – sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity*.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara *debt to equity ratio* dan *longterm debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan peneliti dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai signifikansi sebesar 0,461
2. Secara parsial *longterm debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai signifikansi sebesar 0,009.
3. Secara simultan hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *longterm debt to equity ratio* secara serempak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on equity* pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikansi korelasinya sebesar 0,000.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir (2003). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Umum.
- Bambang Riyanto (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Djarwanto Ps. (2004). *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan* (edisi II). Yogyakarta : BPFE.
- Harahap, Nurul Sajidah (2011). “*Pengaruh Efektifitas Modal Kerja dan Operating Asset Turnover terhadap Rentabilitas pada Perusahaan Retail Trade yang terdaftar di BEI*”, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Harahap, Sofyan Syafri (2004). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Grafindo Persada.
- Heriyanto Sianturi (2011). “*Pengaruh Efektifitas Modal Kerja dan Total Asset Turnover terhadap Tingkat Rentabilitas pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI*”. dalam <http://www.google.co.id>
- Husnan, Saud dan Enny Pudjiastuti (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Seri Penutup Pembelanjaan*. Yogyakarta :Penerbit UPP AMP YKPN.
- I Made Sudana (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Imam Ghozali (2006). *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program SPSS*.
- Kasmir (2008). *Analisis Laporan Keuangan* (edisi I). Jakarta: Rajawali Pers.
- Lukman Syamsuddin (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Mulyadi (2001). *Sistem Akuntansi* (edisi III). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Munawir, S (2007). *Analisa Laporan Keuangan* (edisi 11). Yogyakarta YPKN
- Petra, Lutfi Jaya (2010). “*Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus: PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk)*. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma* “. Jakarta.
- Sugiyono (2010). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

