

## **Analisis rasio solvabilitas terhadap kinerja perusahaan di sektor perdagangan indonesia**

**Ranila Suciati**

UPN Veteran, Jakarta.  
Email: [ranila@upnvj.ac.id](mailto:ranila@upnvj.ac.id)

### **Abstrak**

Sebuah komposisi atau suatu struktur liabilitas adalah pengertian dari struktur modal perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa struktur modal dan kinerja keuangan selama tahun 2015 hingga 2018 (4 tahun) pada perusahaan Sektor Perdagangan di Indonesia. Sampel penelitian ini diolah dari data laporan tahunan perusahaan Sektor Perdagangan di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, hal ini sesuai dengan tujuan dari penelitian ini. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi panel data. Hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan akan diungkapkan dari penelitian ini. Variabel independen yaitu struktur modal akan di proksikan dengan debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), dan longterm debt ratio (LTDR). Dan untuk variabel dependen yaitu kinerja keuangan akan di proksikan dengan Return on Asset (ROA). Penelitian pada perusahaan sektor Perdagangan di Indonesia menghasilkan nilai R square model yaitu 0,4574 artinya bahwa 45,74% kinerja perusahaan dijelaskan oleh variabel penelitian ini.

**Kata Kunci:** Rasio solvabilitas; struktur modal; perdagangan; kinerja perusahaan; rasio profitabilitas

### ***Analysis of solvability ratio on corporate performance in the indonesian trade sector***

#### ***Abstract***

*A composition or a liability structure is the understanding of a company's capital structure. The purpose of this study is to analyze the capital structure and financial performance from 2015 to 2018 (4 years) in the Indonesian Trade Sector. The sample of this study was processed from annual report data of Indonesian Trade Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, this is in accordance with the objectives of this study. The analytical method in this study uses panel data regression. The relationship between capital structure and financial performance will be revealed from this study. The independent variable is the capital structure will be proxied with a debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), and longterm debt ratio (LTDR). And for the dependent variable that is financial performance will be proxied by Return on Asset (ROA). Research on trade sector companies in Indonesia produces a R square model value of 0.4574 which means that 45.74% of corporate performance is explained by the variables of this study.*

**Keywords:** *Solvability ratio; capital structure; trading; corporate performance; profitability ratio*

---

---

## PENDAHULUAN

Tantangan besar dalam perdagangan internasional sedang dihadapi oleh Negara Indonesia, antara lain mengenai pertumbuhan ekonomi, peningkatan ekspor yang merupakan salah satu target usaha, dan kebijakan dari negara lain untuk Indonesia. Menurut sumber dari data statistik di Kementerian perdagangan Indonesia kinerja keuangan pada sektor perdagangan di Indonesia mengalami defisit pendapatan pada tahun 2017 dan 2018, sedangkan komponen modal meningkat.

Komponen modal mengacu pada cara di mana suatu organisasi dibiayai kombinasi dari modal jangka panjang (saham biasa dan cadangan, saham preferensi, surat utang, pinjaman bank, saham pinjaman konversi dan sebagainya) dan kewajiban jangka pendek seperti bank cerukan dan kreditor dagang. Komposisi atau struktur dari kewajibannya kemudian disebut sebagai struktur modal perusahaan. Bagaimana menentukan struktur modal suatu perusahaan adalah salah satu masalah cukup penting dalam keuangan perusahaan. Sudah lama bahwa fokus perhatian di banyak lembaga akademik dan keuangan yang menyelidiki bidang ini adalah Struktur modal yang optimal. Ini dapat dipahami karena ada banyak uang yang harus dikeluarkan untuk menasihati perusahaan tentang cara meningkatkan struktur modal mereka. Mendefinisikan struktur modal yang optimal adalah keputusan penting. Karena dengan mengetahui struktur modal yang optimal maka diharapkan perusahaan juga dapat menekan biaya modal serendah-rendahnya sehingga memperoleh kinerja perusahaan maksimal.

Keputusan pembiayaan atau struktur modal adalah keputusan manajerial yang signifikan, karena memengaruhi pengembalian dan risiko pemegang saham. Pasar saham juga dipengaruhi oleh keputusan struktur modal. Perusahaan harus merencanakan struktur permodalan awalnya pada saat promosi. Selanjutnya, apakah dana harus dinaikkan, keputusan struktur modal terlibat. Permintaan untuk mengumpulkan dana menghasilkan struktur modal baru yang membutuhkan analisis kritis. (Bodhanwala, 2014).

### Tinjauan pustaka

Beberapa teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori yang berkaitan dengan struktur modal, rasio solvabilitas, dan kinerja perusahaan yaitu, Teori Modigliani - Miller, Pecking Order Theory, Trade off Theory, Agency Theory, dan Signaling Theory.

Kinerja keuangan adalah penilaian kondisi keuangan yang menjadi prestasi perusahaan yang memerlukan analisis dengan beberapa tolak ukur seperti rasio dan indeks sehingga dua data keuangan bisa terhubung antara satu dengan yang lain.

Pengukuran keuangan yaitu salah satu alat yang menunjukkan kekuatan keuangan, kelemahan, peluang dan ancaman. Pengukuran tersebut adalah laba atas investasi (ROI), sisa pendapatan (RI), penghasilan persaham (EPS), hasil dividen, rasio pendapatan harga, pertumbuhan penjualan, kapitalisasi pasar dll (Barbosa & Louri, 2005).

Salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan adalah Rasio profitabilitas. Selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba rasio Profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui efektifitas perusahaan terhadap pengelolaan sumber-sumber yang dimilikinya.

Teori trade off dari struktur modal membahas berbagai pilihan keuangan perusahaan yang dialami perusahaan. Teori ini penting ketika mempelajari konsep ekonomi keuangan. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan atau perusahaan pada umumnya dibiayai oleh ekuitas dan hutang. Teori ini terutama berkaitan dengan dua konsep. Biaya kesulitan keuangan dan biaya agensi. Tujuan trade off theory adalah untuk menyeimbangkan antara ekuitas dan modal eksternal Profitabilitas. Selama manfaat penggunaan hutang masih cukup besar, penambahan hutang masih dapat dilakukan, tetapi jika penggunaan hutang memerlukan pengorbanan yang lebih besar maka penambahan hutang tidak diperkenankan lagi.

Trade-off theory struktur modal bertujuan untuk menjelaskan strategi perusahaan untuk membiayai investasi mereka yang adakalanya menggunakan hutang. Teori ini juga mempelajari kelebihan dan kekurangan pembiayaan yang terkait baik dengan ekuitas atau terikat. Teori trade-off sebenarnya memungkinkan biaya kebangkrutan eksis.

---

---

Menurut (Modigliani & Miller, 1963), struktur modal perusahaan hendaknya mengandung banyak porsi hutang, karena hal ini merupakan mekanisme pengendalian terhadap kecenderungan manajer untuk berperilaku oportunistik merupakan saran dari teori agensi. Ada tiga jenis biaya agensi yang dapat membantu menjelaskan relevansi struktur modal. Efek substitusi aset: Ketika  $D / E$  meningkat, manajemen memiliki peningkatan insentif untuk melakukan proyek berisiko (bahkan NPV negatif). Ini karena jika proyek berhasil, pemegang saham mendapatkan semua keuntungannya, sedangkan jika tidak berhasil, pemegang utang mendapatkan semua downside. Jika proyek dilaksanakan, nilai perusahaan dan transfer kekayaan dari pemegang utang ke pemegang saham, kemungkinan akan terjadi penurunan.

Investasi berkurang: Jika utang berisiko (misalnya di perusahaan yang sedang tumbuh), keuntungan dari proyek akan bertambah kepada pemegang utang daripada pemegang saham. Dengan demikian, manajemen memiliki insentif jika proyek NPV positif ditolak, walaupun potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan dimiliki oleh mereka.

Biaya langsung kesulitan keuangan mengacu pada biaya kepailitan suatu perusahaan. Setelah proses insolvensi dimulai, aset perusahaan mungkin perlu dijual dengan harga marabahaya, yang umumnya jauh lebih rendah dari nilai saat ini dari aset. Sejumlah besar biaya administrasi dan hukum juga dikaitkan dengan kepailitan. bahkan jika perusahaan tidak bangkrut, kesulitan keuangan perusahaan dapat mencakup sejumlah biaya tidak langsung seperti biaya karyawan, biaya pelanggan, biaya pemasok, biaya investor, biaya manajer, dan biaya pemegang saham. Perusahaan mungkin sering mengalami perselisihan kepentingan di antara manajemen perusahaan, pemegang utang dan pemegang saham. Perselisihan ini umumnya melahirkan masalah keagenan.

Teori Pecking Order menurut (Baskin, 1989) adalah, salah satu alternatif teori yang dapat menjelaskan alasan perusahaan yang memperoleh keuntungan akan meminjam lebih sedikit. Hal ini berdasarkan pada informasi asimetris. Profitabilitas dan prospek perusahaan akan lebih diketahui manajer daripada investor luar. Dengan demikian nilai sebenarnya dari sekuritas baru perusahaan mungkin tidak dapat diakses oleh investor. Mereka mungkin sangat enggan untuk membeli saham biasa yang baru diterbitkan, karena mereka khawatir bahwa saham baru akan berubah menjadi terlalu mahal.

Salah satu alasan mengapa pengumuman masalah saham dapat menurunkan harga saham adalah karena kekhawatiran seperti itu akan terjadi. Jika investor luar lebih sedikit tahu daripada manajer. Masalah ketersediaan stok ketika saham perusahaan mereka terlalu mahal akan menjadi godaan untuk Manajer. Dengan kata lain, ketika para manajer relatif pesimis. Di sisi lain, manajer optimis akan melihat saham perusahaan mereka di bawah harga dan memutuskan untuk tidak menerbitkan sebagai sinyal 'manajer pesimis' dan menandai harga saham yang sesuai. Sebagian besar Manajer keuangan yang memiliki perilaku optimis, akan memandang masalah saham biasa sebagai sumber pembiayaan yang relatif mahal.

Jika perusahaan dapat membiayai dengan dana internal, yaitu, dengan laba ditahan dan diinvestasikan kembali, maka seluruh masalah ini dihindari. Tetapi saat diperlukan pembiayaan eksternal, jalan resistensi setidaknya adalah utang, bukan dari dana internal. Mengeluarkan utang tampaknya memiliki upaya sepele pada harga saham. Ada sedikit tempat untuk utang yang akan dinilai rendah dan karena itu masalah utang adalah sinyal yang kurang mengkhawatirkan bagi investor.

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara struktur modal dengan ROE (rasio laba terhadap equity) adalah penelitian yang dilakukan oleh (Hasan, Ahsan, Rahaman, & Alam, 2014). Dan penelitian yang dilakukan (Meero, 2015) pada penelitiannya terhadap semua subsektor perbankan dengan menggunakan variabel struktur modal yang diukur dengan DER dan EAR (Equity to asset Ratio) dan variabel kinerja keuangan yang diukur oleh ROE (return on equity) menyatakan hal yang sejalan. Sedangkan untuk proksi DAR yang digunakan untuk mengukur variabel struktur modal, Ukuran Perusahaan yang di proksikan dengan SIZE terhadap kinerja keuangan yang diukur ROE terdapat pengaruh Signifikan negatif. Dan hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara struktur modal yang di proksikan dengan LTDTA (Longterm Debt to Total Asset) dengan kinerja perusahaan yang di ukur dengan EPS, ROE, ROA dan Tobin's Q (Hasan et al., 2014).

---



---

## METODE

Metode pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini akan dilakukan analisa kuantitatif yaitu metode regresi dengan panel data. Analisis dilakukan secara statistik dengan data yang tersedia yang merupakan gabungan antara time series dan cross section yang merupakan data dari sektor Perdagangan di Indonesia tahun 2015-2018. Pengaruh dua atau lebih variable independent (explanatory) terhadap satu variable dependen akan diuji pada penelitian ini dan dinyatakan dalam persamaan umumnya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Y = Return on Asset (ROA)

a = konstanta

X1 = Debt to Equity Ratio (DER)

X2 = Debt to Equity Ratio (DAR)

X3 = Long-term Debt Ratio (LTDR)

b1, ..., bn = Koefisien regresi

e = error term

Sebagai dasar analisis sebuah nilai koefisien regresi disini sangat menentukan, karena metode fundamental adalah sifat dari penelitian ini, oleh karena itu jika koefisien nilai b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, jika terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen artinya dapat dikatakan koefisien nilai b bernilai positif (+).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa deskriptif pada penelitian ini akan berisi mengenai deskripsi atau gambaran mengenai suatu data, dimana data yang diperoleh berasal dari hasil analisis deskriptif akan berisi mengenai penjelasan variabel yang diteliti baik variabel independen yaitu Rasio hutang seperti Debt to Equity Ratio (DER), Debt to asset Ratio (DAR), Long-term Debt Ratio (LTDR) dan variabel dependen yaitu Kinerja perusahaan yang akan diukur sengan Return On Asset (ROA) dari variabel tersebut akan dideskripsikan antara lain nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Hasil deskriptif dari masing – masing variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Gambaran deskriptif variabel untuk Indonesia

	ROA	DER	DAR	LTDR
Mean	-0.002373	1.164492	0.492980	0.100790
Median	0.008379	0.712231	0.481512	0.067596
Maximum	0.190448	6.931049	1.302545	0.413457
Minimum	-0.318902	-5.195137	0.000000	0.000000
Std. Dev.	0.093610	1.760200	0.311206	0.107153
Skewness	-1.208267	-0.002242	0.486819	1.357602
Kurtosis	5.706624	6.526571	2.875518	4.041228
Jarque-Bera	43.88483	41.45574	3.211561	28.18831
Probability	0.000000	0.000000	0.200733	0.000001
Sum	-0.189838	93.15934	39.43839	8.063181
Sum Sq. Dev.	0.692265	244.7660	7.651062	0.907054
Observations	80	80	80	80

Dari 80 data pengamatan yang di analisis terlihat pada tabel. 1 menunjukkan bahwa pada perusahaan Sektor Perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018 nilai rata – rata ROA sebesar -0.0023, standar deviasi dengan nilai sebesar 0.0936, PT. Ace Hardware Indonesia

Tbk yang memiliki nilai ROA tertinggi yaitu pada periode tahun 2016 dengan nilai 0.1904, ROE dengan nilai terendah adalah -0,3189 pada periode tahun 2018 dimiliki oleh PT. AirAsia Indonesia, Tbk.

Pada periode tahun 2015 – 2018 nilai rata-rata DER adalah sebesar 1.1644, dan nilai standar deviasi yaitu 1.7602. Perusahaan Sektor Perdagangan yang memiliki nilai DER tertinggi dengan nilai 6.9310 adalah pada periode tahun 2015 yaitu PT. AirAsia Indonesia, Tbk, sedangkan nilai DER minimum yaitu -5.1951 ada di periode tahun 2018 pada PT. Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk.

Periode tahun 2015 – 2018 nilai mean DAR adalah 0.4929, dengan nilai standar deviasi 0.3112. Perusahaan Sektor Perdagangan yang memiliki nilai DAR tertinggi dengan nilai 1.3025 yaitu PT. Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk, tahun 2018, sedangkan PT. Duta Inti Daya Tbk pada periode tahun 2015 memiliki nilai DAR terendah yaitu sebesar 0,00.

LTDR pada dengan nilai rata-rata periode tahun 2015 – 2018 yaitu sebesar 0.1007, dengan nilai standar deviasi 1.071. Perusahaan Sektor Perdagangan pada periode tahun 2017-2018 yang memiliki nilai LTDR tertinggi dengan nilai 0.4134 yaitu PT Bintraco Dharma, Tbk, sedangkan nilai LTDR terendah sebesar 0,00 yaitu PT. Duta Inti Daya, Tbk pada periode tahun 2015.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui berapa besar DER, DAR, LTDR terhadap ROE penelitian ini menggunakan metode analisis dengan data panel digunakan. Untuk mengetahui metode yang paling efisien dengan menggunakan Eviews 10 maka, metode regresi data panel masing-masing perlu diuji dengan dari tiga model persamaan yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM), dan interpretasi hasil adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil perbandingan pengujian

Metode	Pengujian	Hasil
Chow test	Common effect vs fixed effect	Fixed effect
Hausman test	Random effect vs fixed effect	Random effect
Langrange multiplier test	Common effect vs random effect	Random effect

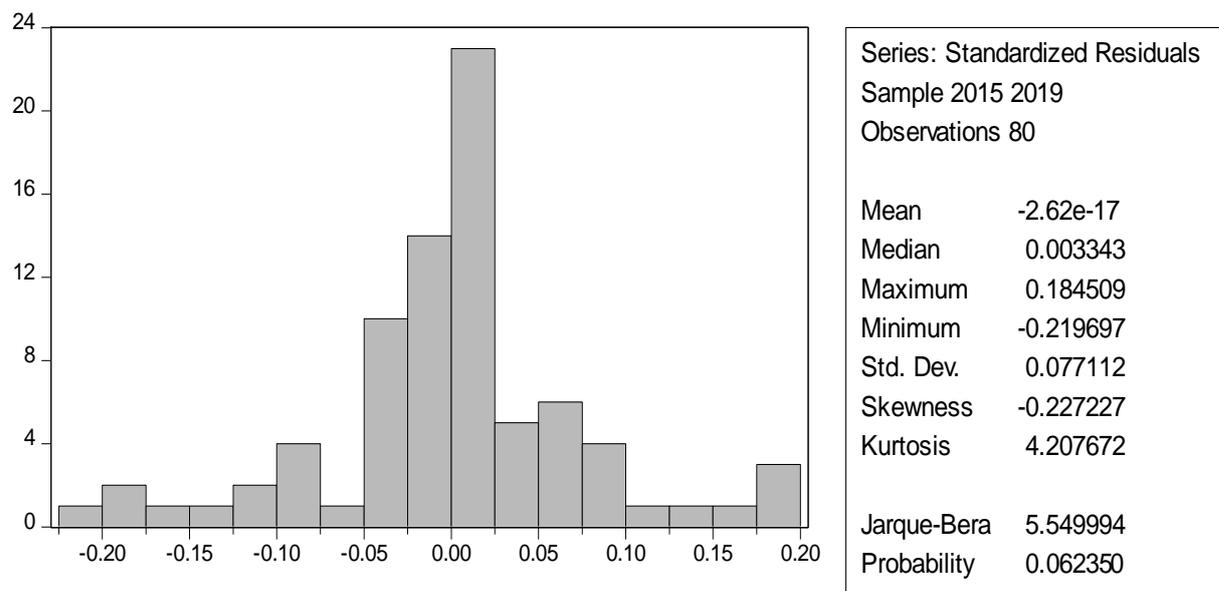
Model regresi data panel atas ketiga model data panel membuat sebuah kesimpulan hasil pengujian yang tujuannya untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan, dan dari hasil pengujian tersebut maka dalam penelitian ini yang terbaik adalah model Random Effect yang akan dianalisis lebih lanjut.

### Uji asumsi klasik

Beberapa data telah ditransformasi kedalam bentuk logaritma hal ini bertujuan untuk menghindari adanya pelanggaran asumsi klasik, sehingga menghasilkan hasil seperti berikut ini:

### Uji normalitas data

Normalitas adalah sebuah Uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdapat atau mempunyai distribusi normal atau dalam kata lain dapat mewakili populasi yang sebarannya normal. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB test):



Gambar 1. Hasil uji normalitas data

Nilai JB sebesar 5.5499 dapat terlihat dari histogram diatas, dan nilai Chi Square dengan melihat jumlah variabel penelitian yang kita pakai dalam hal ini 4 variabel dan nilai signifikan yang kita pakai dalam hal ini 0,5 atau 5% . Berdasarkan tabel Chi-Square dengan  $df = k-1$  ( $4-1=3$ ) dapat dilihat sebesar 7.81 dengan derajat kebebasan 0.05 sehingga nilai Jarque-Bera < tabel Chi-Square yaitu  $5.5499 < 7.81$ , maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

### Uji multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinieritas ini adalah untuk mengetahui dan menguji suatu model regresi apakah didalam data yang diolah ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen. Masalah multikolinieritas dapat dilihat dari hasil pengujian nilai correlation matrix yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil perhitungan correlation matrix

	DER	DAR	LTDR
DER	1.000000	0.237170	0.467125
DAR	0.237170	1.000000	0.502194
LTDR	0.467125	0.502194	1.000000

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui nilai koefisien korelasi antar variabel independen adalah kurang dari 0,80. Hal tersebut dapat diartikan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independennya dan dapat dikatakan estimasi hubungan antara DER, DAR dan LTDR terhadap ROA Pada Perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di BEI Periode 2015 – 2018 dapat menggunakan model ini.

### Uji autokorelasi

Tabel 4. Hasil uji autokorelasi comcutt

R-squared	0.457423	Mean dependent var	-0.000946
Adjusted R-squared	0.436005	S.D. dependent var	0.068842
S.E. of regression	0.051700	Sum squared resid	0.203139
F-statistic	21.35739	Durbin-Watson stat	2.041146
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dalam penelitian ini untuk uji autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson (DW). Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai DW dari persamaan regresi yang terbentuk adalah sebesar

2.142861 sedangkan nilai tabel Durbin-Watson dengan  $n = 80$  dan  $k-1 = 3$ , maka diperoleh nilai  $dL = 1.5600$  dan  $dU = 1.7153$ , sehingga nilai  $4-dU = 4-1.7153 = 2.2847$ , jadi dapat disimpulkan  $2.2847 > 1.6677 < 2.1428$  maka nilai DW dari model regresi yang terbentuk pada penelitian ini tidak ada autokorelasi. Dan hasil ini adalah merupakan model terbaik dalam regresi yang terbentuk yaitu Random Effect.

### Uji heteroskedastisitas uji park

Untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terjadi ketidaksamaan varian dari logaritma residual kuadrat model regresi adalah dengan melakukan Uji heteroskedastisitas. Jika data homoskedastisitas artinya data yang di olah adalah data yang baik. Identifikasi masalah heteroskedastisitas dari hasil perhitungan yang mengidentifikasi tidak ada heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Park. Dengan melihat nilai koefisien regresi variabel independen tidak signifikan terhadap Dependent Variable  $\log(\text{residual}^2)$ . maka Hipotesis yang digunakan adalah:

H0 : Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

H1 : Terjadi masalah heteroskedastisitas

Tabel. 5. Hasil pengujian heteroskedastisitas

Dependent Variable: LOG(RESID^2)

Method: Panel Least Squares

Date: 01/20/20 Time: 17:46

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (unbalanced) observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.758670	2.232505	0.339829	0.7361
DER	-1.338787	0.843301	-1.587555	0.1216
LDAR	0.276768	1.368923	0.202180	0.8410
LTDR	1.927656	6.942574	0.277657	0.7830
R-squared	0.157998	Mean dependent var		-0.935026
Adjusted R-squared	0.083704	S.D. dependent var		2.828584
S.E. of regression	2.707616	Akaike info criterion		4.929315
Sum squared resid	249.2602	Schwarz criterion		5.101692
Log likelihood	-89.65698	Hannan-Quinn criter.		4.990645
F-statistic	2.126655	Durbin-Watson stat		1.240257
Prob(F-statistic)	0.115026			

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas setiap variabel independen lebih besar dari alpha ( $0.1216; 0.8410; 0.7830 > 0.05$ ) dan artinya adalah H0 diterima, atau dengan kata lain nilai koefisien regresi variabel independen Likuiditas, Peluang Pertumbuhan dan Asset Berwujud tidak signifikan terhadap variabel dependen LOG(RESID^2), sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam data model regresi penelitian ini.

Uji Hipotesis

### Analisis korelasi

Untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara keseluruhan variabel bebas X1, X2, X3, dengan variabel terikat Y dalam penelitian ini menggunakan analisis korelasi.

Tabel 6. Dependent variable: roa

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/07/20 Time: 17:15

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 20

Total panel (unbalanced) observations: 80

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.017089	0.020842	0.819939	0.4148
DER	0.027263	0.004419	6.169744	0.0000
DAR	-0.112561	0.035181	-3.199476	0.0020
LTDR	0.042478	0.107667	0.394529	0.6943
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.058952	0.5696
Idiosyncratic random			0.051240	0.4304
Weighted Statistics				
R-squared	0.457423	Mean dependent var		-0.000946
Adjusted R-squared	0.436005	S.D. dependent var		0.068842
S.E. of regression	0.051700	Sum squared resid		0.203139
F-statistic	21.35739	Durbin-Watson stat		2.041146
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.321426	Mean dependent var		-0.002373
Sum squared resid	0.469753	Durbin-Watson stat		0.882667

Hasil didapat koefisien determinasi  $R^2$  (R-square) antara DER, DAR dan LTDR dengan ROE adalah sebesar 0.4574, maka nilai R adalah  $\sqrt{0.4574} = 0.6763$  dengan menggunakan model Random Effect pada tabel di atas.

### Uji persamaan regresi linear berganda

Untuk menguji sejauh mana dan arah pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen adalah menggunakan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu DER, DAR, dan LTDR. Sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan (ROE). Berdasarkan hasil tabel. 6, didapat persamaan hasil regresi linier berganda yaitu sebagai berikut :

$$ROA = 0.017089 + 0.027263 \text{ DER} - 0.112561 \text{ DAR} + 0.042478 \text{ LTDR} + \epsilon$$

Keterangan:

ROA : Kinerja Perusahaan

DER : Rasio Solvabilitas 1

DAR : Rasio Solvabilitas 2

LTDR : Rasio Solvabilitas 3

$\alpha$  : Konstanta

$\epsilon$  : Error, Tingkat Kesalahan

Dengan melihat hasil persamaan regresi linier berganda tersebut maka pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dianalisis, antara lain:

0.017089 adalah menunjukkan sebuah konstanta  $\alpha$  yang artinya bahwa, jika nilai dari DER, DAR, dan LTDR adalah konstan, maka besar ROA adalah sebesar 0.017089.

0.027263 adalah nilai koefisien regresi DER yang artinya antar variabel independen dan variabel dependen memiliki hubungan positif, artinya setiap peningkatan 1 DER, maka ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.027263, dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.

Nilai koefisien regresi DAR memiliki hubungan negatif 0.112561, artinya setiap kenaikan 1 nilai DAR, maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0.112561, dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.

Hubungan positif sebesar 0.042478 menunjukkan nilai koefisien regresi LTDR, yang memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 nilai LTDR, maka ROA akan mengalami peningkatan sebesar 0.042478, faktor lain dalam hal ini dianggap tetap.

#### **Uji koefisien regresi parsial (Uji t)**

Pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen disebut juga Uji t. Terlampir pada tabel t-statistik diperoleh nilai t tabel sebesar 1.6654 dengan melihat lampiran t tabel dengan  $df = (n-k-1) = (80-4-1) = 75$  dan derajat kebebasan sebesar 0.05.

Hasil DER mempengaruhi dan signifikan terhadap ROA dapat dilihat dari tabel 6. Hal ini dilihat dari hasil uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi DER positif sebesar 0.027263, nilai t statistic sebesar 6.169744, dan nilai probabilitas t statistic sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka DER berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

Uji regresi parsial (Uji t) berdasarkan hasil dari tabel 6, menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi DAR negatif sebesar -0.112561, nilai t statistic sebesar -3.199476, dan nilai probabilitas t statistic sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka DAR berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA.

Berdasarkan hasil pada tabel 6, uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi LTDR Positif sebesar 0.042478, nilai t statistic sebesar 0.394529, dan nilai probabilitas t statistik sebesar  $0.6943 > 0.05$ , maka LTDR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

#### **Uji Koefisien Regresi Bersama-sama (Uji F)**

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi parameter regresi secara simultan. uji ini digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model secara bersamaan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Pada tabel F statistik nilai F tabel sebesar 2.83 di lihat dari lampiran tabel F dengan melihat nilai  $df 1 = (k-1) = (4-1) = 3$ ,  $df 2 = (n-k) = (80-4) = 76$ .

Berdasarkan hasil uji statistik F, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama DER, DAR, LTDR berpengaruh terhadap variabel ROA jika dilihat dari hasil output regresi memperlihatkan bahwa nilai signifikansi  $0.0000 < 0.05$  (5%).

#### **Koefisien determinasi**

Dengan menggunakan analisis koefisien determinasi presentase DER, DAR, LTDR berpengaruh terhadap variabel ROA dapat diketahui. Berdasarkan hasil dari tabel 6 dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel DER, DAR, LTDR mempunyai kontribusi menjelaskan ROA sebesar 45,74%, sedangkan sisanya sebesar 54,26% ( $100\% - 45,74\%$ ) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai adjusted R-squared yaitu sebesar 0.4360.

Dengan dilakukannya pengujian hipotesis menggunakan variabel independen DER, DAR, LTDR dan variabel dependen ROA, serta menggunakan program Eviews dengan data panel maka dapat ditentukan bahwa model yang terbaik pada penelitian ini adalah Random Effect Model (REM). Hasil penelitian terhadap masing-masing variabel secara parsial maupun simultan dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### **Pengaruh der terhadap roa**

Hasil uji t berdasarkan tabel. 6 adalah pada variabel DER terhadap ROA, dapat diketahui nilai terhadap ROA sebesar sebesar koefisien 0.027263, nilai t statistic sebesar 6.169744 dan probabilitas tstatistic yaitu  $0.0000 < 0.05$ . Maka H1 diterima, artinya DER berhubungan positif terhadap ROA. Hasil ini sesuai dengan judul penelitian “Capital Structure and Corporate Performance of Malaysian

---

---

Construction Sector” yang dilakukan oleh (San & Heng, 2011) pada sektor konstruksi yang terdaftar di bursa Malaysia yang menyatakan bahwa variabel independen digunakan adalah hutang jangka panjang terhadap modal (LDC), hutang terhadap modal (DC), hutang ke aset (DA), nilai pasar hutang ke ekuitas (DEMV), hutang ke ekuitas (DCE), hutang jangka panjang ke ekuitas biasa (LDCE) dan menggunakan variabel dependen (kinerja Perusahaan) yaitu , earning per share (EPS), return on capital (ROC), return on equity (ROE), return on asset (ROA), operational margin (OM) dan net margin (NM) menunjukkan bahwa, ada hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan. Seperti pada penjelasan dari pecking order theory yang artinya bahwa sumber pembiayaan terbaik dalam rangka pertumbuhan perusahaan adalah didasarkan pada urutan preferensi pendanaan yang memiliki risiko yang terkecil, yaitu laba ditahan (retained earnings), utang (debt) dan penerbitan ekuitas baru. jika sebuah perusahaan memiliki tingkat likuiditas tinggi, maka perusahaan akan lebih sedikit menggunakan modal dari pinjaman.

Pada penelitian yang dilakukan di sektor perdagangan di Indonesia yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia di tahun 2015-2018 sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (San & Heng, 2011) dan sejalan dengan pecking order theory. Hal ini di karenakan perusahaan sektor perdagangan Indonesia lebih memilih menggunakan pendanaan dari sektor internal yang cenderung memiliki risiko yang lebih kecil, karena sektor perdagangan yang sangat berpengaruh pada keadaan perekonomian negara dan daya beli masyarakat menjadikan pendapatan sektor ini sangat tidak mudah di prediksi, sehingga saat perekonomian negara dan daya beli masyarakat menurun maka pendapatan perusahaan juga akan cenderung menurun. hal ini sangat berpengaruh jika perusahaan mengambil pendanaan dari sektor eksternal dan tidak dapat membayar hutang perusahaan maka perusahaan akan mengalami risiko kebangkrutan.

#### **Pengaruh dar terhadap roa**

Hasil uji t berdasarkan tabel. 6 adalah pada variabel DAR terhadap ROE, dapat diketahui nilai terhadap ROE sebesar sebesar koefisien -0.112561, nilai t statistik sebesar -3.199476 dan probabilitas tstatistic sebesar  $0.0020 < 0.05$ . Maka H2 diterima, artinya DER berpengaruh negatif terhadap ROA. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abor, 2005) dengan judul “The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana” menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan total utang dengan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan pada sektor pedagang di Indonesia yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018 sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Abor, 2005) dan hasil ini serupa dengan teori pecking order. Perusahaan sektor perdagangan Indonesia cenderung memilih menggunakan sumber dana dari sektor internal yang cenderung memiliki risiko yang lebih kecil, karena sektor perdagangan yang sangat berpengaruh pada keadaan perekonomian negara dan daya beli masyarakat menjadikan pendapatan sektor ini sangat tidak mudah di prediksi, sehingga saat perekonomian negara dan daya beli masyarakat menurun maka pendapatan perusahaan juga akan cenderung menurun. hal ini sangat berpengaruh jika perusahaan mengambil pendanaan dari sektor eksternal dan tidak dapat membayar hutang perusahaan maka perusahaan akan mengalami risiko kebangkrutan.

#### **Pengaruh ltrd terhadap roa**

Berdasarkan hasil uji t pada variabel LTDR terhadap ROA, dapat diketahui nilai terhadap ROA sebesar sebesar koefisien 0.042478, sebesar 0.394529 adalah nilai t statistik dan probabilitas tstatistic sebesar  $0.6943 > 0.05$ . Maka H3 ditolak, artinya antar DAR dan ROA tidak terdapat hubungan yang signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasan et al., 2014). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Meero, 2015) pada penelitiannya terhadap semua subsektor perbankan, menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara struktur modal yang diukur dengan DER dan EAR (Equity to asset Ratio) terhadap kinerja keuangan. Sedangkan untuk Variabel struktur modal yang diukur dengan DAR, SIZE dan kinerja perusahaan terdapat pengaruh Signifikan negatif. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh (Hasan et al., 2014) menyatakan bahwa

---

---

terhadap hubungan negatif antara struktur modal yang di proksikan dengan LTDTA (Longterm Debt to Total Asset) dengan kinerja perusahaan yang di proksikan EPS, ROE, ROA dan Tobin's Q. Hasil penelitian yang dilakukan di sektor dagang di Indonesia yang tercatat pada BEI di tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Meero, 2015) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio hutang jangka Panjang dengan kinerja perusahaan. Penyebabnya adalah karena pada perusahaan sektor perdagangan Indonesia, saat menggunakan hutang jangka panjang untuk memenuhi modal perusahaan memiliki jangka waktu yang lebih panjang untuk membayar hutang tersebut, dan oleh karena itu perusahaan memiliki cukup waktu dan pembayaran yang lebih rendah yang dapat mengurangi beban perusahaan sehingga pembayaran atau hutang jangka Panjang pada sektor perdagangan di Indonesia tidak akan mempengaruhi pendapatan atau kinerja sebuah perusahaan.

#### **Pengaruh der, dar, dan ltr secara bersama-sama terhadap roa**

Dengan melakukan uji statistik F output model Random Effect di atas, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel DER, DAR dan LTDR berpengaruh positif terhadap variabel ROA. Hal ini dikarenakan output regresi F statistik adalah  $0.0000 < 0.05$  (5%) artinya secara simultan menunjukkan pengaruh DER, DAR dan LTDR terhadap ROA.

Pada penelitian yang dilakukan di sektor perdagangan di Indonesia yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018 sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Abor, 2005), (San & Heng, 2011) dan sejalan dengan teori pecking order. Perusahaan sektor perdagangan Indonesia lebih memilih menggunakan pendanaan dari sektor internal yang cenderung memiliki resiko yang lebih kecil, karena sektor perdagangan yang sangat berpengaruh pada keadaan perekonomian negara dan daya beli masyarakat menjadikan pendapatan sektor ini sangat tidak mudah di prediksi, sehingga saat perekonomian negara dan daya beli masyarakat menurun maka pendapatan perusahaan juga akan cenderung menurun. hal ini sangat berpengaruh jika perusahaan mengambil pendanaan dari sektor eksternal dan tidak dapat membayar hutang perusahaan maka perusahaan akan mengalami resiko kebangkrutan.

#### **SIMPULAN**

Hasil penelitian dan pembahasan atas penelitian ini dapat di tarik kesimpulan antara lain:  
Terdapat pengaruh signifikan positif antara Debt to Equity Ratio (DER) dengan kinerja perusahaan (ROA) sektor perdagangan di Negara Indonesia;  
Terdapat pengaruh signifikan negatif antara Debt to Asset Ratio (DAR) dengan kinerja perusahaan (ROA) sektor perdagangan di Negara Indonesia;  
Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Rasio hutang jangka Panjang (LTDR) dengan kinerja perusahaan (ROA) sektor perdagangan di Negara Indonesia; dan  
Secara bersamaan variabel DER, DAR dan LTDR berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan (ROE) sektor perdagangan di Negara Indonesia.

#### **REFERENSI**

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 6(5), 438–445. <https://doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Amidu, M. (2007). Determinants of capital structure of banks in Ghana: An empirical approach. *Baltic Journal of Management*, 2(1), 67–79. <https://doi.org/10.1108/17465260710720255>
- Barbosa, N., & Louri, H. (2005). Corporate performance: Does ownership matter? A comparison of foreign- and domestic-owned firms in Greece and Portugal. *Review of Industrial Organization*, 27(1), 73–102. <https://doi.org/10.1007/s11151-005-4920-y>
- Baskin, J. (1989). An empirical investigation of the pecking order hypothesis. *Financial Management*, 26–35.

- 
- 
- Bodhanwala, R. J. (2014). Testing the Efficiency of Price-Earnings Ratio in Constructing Portfolio. *IUP Journal of Applied Finance*, 20(3).
- Fan, J. P. H., Titman, S., & Twite, G. (2012). An international comparison of capital structure and debt maturity choices. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(1), 23–56. <https://doi.org/10.1017/S0022109011000597>
- Hasan, M. B., Ahsan, A. F. M. M., Rahaman, M. A., & Alam, M. N. (2014). Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 9(5), 184–194. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n5p184>
- Kasozi, S. J. (2009). the Capital Structure Practices of Listed Firms in South Africa Stephen Jason Kasozi November 2009. (November), 1–150.
- Lipson, M. L., & Mortal, S. (2011). Liquidity and Capital Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.887413>
- Meero, A. A. (2015). The Relationship between Capital Structure and Performance in Gulf Countries Banks: A Comparative Study between Islamic Banks and Conventional Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 7(12), 140. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n12p140>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Pratheepkanth, P. (2011). Capital structure and financial performance: evidence from selected business companies in Colombo stock exchange Sri Lanka. *Researchers World*, 2(2), 171.
- San, O. T., & Heng, T. B. (2011). Capital structure and corporate performance of Malaysian construction sector. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(2), 28–36.
- TITMAN, S., & WESSELS, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>