



## PENGARUH HUTANG JANGKA PENDEK, HUTANG JANGKA PANJANG, DAN TOTAL HUTANG TERHADAP ROA DAN ROE PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ-45 DI BEI PERIODE 2011-2014

Akhkim Kuncoro Jati, Budi Sudaryanto  
[akhkimkj@yahoo.co.id](mailto:akhkimkj@yahoo.co.id)

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the factors that affect of debt level including short-term debt, long-term debt, and total debt on firm's performance which using ROA and ROE as a profitability measurements ratio.*

*This study using multiple regression analysis in estimating the relationship between the debt level and firm's performance. Object in this study are a listed company in the LQ-45 index on Indonesia Stock Exchange (IDX) and always published the financial statements and annual report for the period 2011-2014. Purposive sampling method was using to select the sample and obtained 72 samples. Data used is secondary data such as financial statements and annual reports. Analysis of the data used is descriptive statistics, the classic assumption test, and regression analysis.*

*Based from classic assumption test, there is no found any data storage so that data has been qualified. From the regression analysis test showed that short-term debt (STD) has a significantly positive relationship with ROA, long-term debt (LTD) has a significantly negative relationship with ROA, while total debt (TTD) has no significant on ROA. On the other hand, short-term debt (STD) and total debt (TTD) has a positively significant among ROE, while long-term debt (LTD) is negatively significant with ROE.*

*Keywords : Short-term debt (STD), Long-term debt (LTD), Total debt (TTD), ROA, ROE*

### PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi yang sangat cepat pada saat ini menuntut suatu perusahaan untuk berlaku lebih kompetitif dan inovatif. Perusahaan harus mampu mengimbangi perubahan yang tidak tentu arah ini sehingga diharapkan mampu bertahan atau bahkan menjadi *leader* di pasar. Seperti yang kita ketahui, bahwa fungsi manajer keuangan dalam perusahaan dibagi menjadi dua yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan (I Made Sudana, 2011).

Keputusan investasi adalah keputusan yang berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Sementara itu, keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai sumber alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien.

Fokus yang terdapat dalam penelitian ini adalah berhubungan erat dengan keputusan pendanaan perusahaan terutama yang berkaitan dengan hutang. Perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan perusahaannya, dapat memperoleh sumber dana dari berbagai macam sumber seperti menggunakan dana cadangan, laba ditahan, hutang, maupun melakukan *go public* di bursa efek.



Beberapa *stakeholder* perusahaan seperti investor dan kreditor tentu ingin untuk mengetahui bagaimana kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan perusahaan adalah dilihat dari rasio profitabilitasnya. Rasio profitabilitas perusahaan dapat berupa ROA dan ROE. ROA adalah rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2003). Sementara ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (I Made Sudana, 2011).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah hutang yang dilakukan dalam keputusan pendanaan yang berupa hutang jangka pendek (STD), hutang jangka panjang (LTD), dan total hutang (TTD) dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang berupa ROA dan ROE dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan 72 sampel yaitu perusahaan yang telah tercatat di BEI dan masuk dalam Indeks LQ-45 selama periode penelitian yaitu 2011 hingga 2014.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Modigliani dan Miller

Teori Modigliani dan Miller (1958) atau sering disebut dengan *M&M Theory* ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958 dan merupakan salah satu teori penelitian struktur modal tertua. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Modigliani dan Miller (*MM Approach*), pada keadaan pasar yang sempurna, nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan resiko yang selalu ada dalam setiap kegiatan investasi, sehingga nilai perusahaan tidak akan berubah meskipun struktur modal yang dilakukan perusahaan ikut berubah, hal ini sering diasumsikan dalam diagram pie/*pie chart*.

### Teori Trade-Off

Teori *Trade-Off* ini membahas mengenai hubungan antara struktur modal perusahaan (terlebih hutang) terhadap nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Seperti yang kita ketahui bersama bahwa penggunaan hutang (pendanaan dari pihak luar perusahaan) tentu memiliki keuntungan jika dilihat dari manfaat pembayaran bunga yaitu menjadi alat untuk mengurangi pembiayaan pajak. Akan tetapi, penggunaan hutang tidak serta-merta dapat digunakan sesuka hati karena terdapat biaya yang ditanggung dan resiko yang juga mengikuti hutang tersebut.

Teori *trade-off* ini juga memiliki pengertian seperti yang diungkapkan oleh Brigham dan Ehrhardt (2005) yang menyatakan bahwa teori *trade-off* menyatakan suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat aktualnya ke arah titik optimal, sehingga perusahaan tersebut tidak berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi atau terlalu rendah. Sedangkan menurut I Made Sudana (2011) teori *trade-off* adalah tingkat hutang yang dipilih untuk menyeimbangkan perlindungan pajak bunga terhadap biaya masalah keuangan.

### Pengaruh *Short-term debt (STD)* terhadap ROA

Menurut penelitian (Ebaid, 2009) pada 64 perusahaan yang listing di Bursa Efek Mesir nilai STD memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai ROA. Senada dengan Ebaid, penelitian yang dilakukan oleh (Abor, 2007) pada perusahaan SME di Ghana juga memperlihatkan hasil yang sama, yaitu STD memiliki pengaruh negatif

signifikan terhadap nilai ROA perusahaan. Beberapa penelitian dari Dawar (2014) dan Syeikh & Wang (2013) juga memperlihatkan hasil yang sama. Berdasarkan teori diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

***H1 : Hutang jangka pendek (STD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.***

#### **Pengaruh Long-term debt (LTD) terhadap ROA**

Penelitian oleh Abor (2007) yang meneliti hubungan hutang jangka panjang (LTD) terhadap ROA pada perusahaan SME di Ghana dan Afrika Selatan menunjukkan hubungan yang negatif hal ini dikarenakan hutang jangka panjang pada perusahaan SME di kedua negara tersebut memiliki kebijakan yang cenderung rumit dengan biaya bunga yang sangat tinggi sehingga akan meningkatkan biaya kebangkrutan. Begitupun juga oleh Syeikh & Wang (2013) yang meneliti pada 240 perusahaan non-finansial di Pakistan menemukan hasil yang sama.

Penelitian di Swedia oleh Ohman (2015) pada perusahaan SME periode 2009-2012 menunjukkan hasil yang negatif juga. Terakhir, penelitian Dawar (2014) menemukan hubungan yang negatif antara LTD dan ROA. Bertolak dari beragam penelitian diatas, didapatkan hipotesis sebagai berikut :

***H2 : Hutang jangka panjang (LTD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.***

#### **Pengaruh Total debt (TTD) terhadap ROA**

Total hutang dalam penelitian Ohman (2015) pada perusahaan skala kecil dan menengah di Swedia menyatakan bahwa total hutang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap ROA, begitupun dengan hasil penelitian (Syeikh & Wang, 2013; Abor,2007) yang juga menguatkan hipotesis bahwa *total debt* (TTD) memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

Syeikh dan Wang (2013) berpendapat bahwa, pada mulanya perusahaan di Pakistan menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dengan tujuan untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Tetapi, penggunaan hutang yang berlebihan justru meningkatkan pengaruh pemberi pinjaman sehingga membatasi gerak manajer dalam mengelola kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan pada berbagai penelitian diatas maka didapatkan hipotesis tiga yaitu :

***H3 : Total hutang (TTD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.***

#### **Pengaruh Short-term debt (STD) terhadap ROE**

Dalam penelitian Abor (2005) terhadap perusahaan di *Ghana Stock Exchange* selama periode 1998-2002 menemukan adanya hubungan yang positif signifikan antara total hutang jangka pendek (STD) terhadap nilai ROE perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan hutang jangka pendek dalam pembiayaan operasional perusahaan dapat meningkatkan nilai ROE.

Abor (2005) menjelaskan bahwa hutang jangka pendek memiliki beberapa keuntungan bagi perusahaan di Ghana diantaranya adalah nilai bunga pinjaman yang cenderung ringan. Bunga pinjaman tersebut tidak memiliki dampak negatif bagi keuangan perusahaan sehingga tidak akan menurunkan nilai profitabilitas terlebih tingkat rasio ekuitasnya/ROE. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

***H4 : Hutang jangka pendek (STD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.***

### Pengaruh *Long-term debt (LTD)* terhadap ROE

Dawar (2014) mengatakan bahwa penggunaan hutang jangka panjang akan menurunkan nilai ROE perusahaan di India. Dawar (2004) menuturkan bahwa India sebagai negara berkembang yang belum memiliki sistem keuangan yang maju hanya memiliki perbankan sebagai sumber dana berupa hutang jangka panjang bagi perusahaan. Perusahaan didalam melakukan pinjaman ke bank ternyata mendapat kontrol yang kuat dari perbankan sebagai *lenders*. Perbankan terlalu *over protective* sehingga terlalu mencampuri urusan manajerial perusahaan. Hal ini malah menimbulkan konflik keagenan antara pihak manajemen dan pihak investor dalam hal ini adalah bank.

Senada dengan Dawar, Abor (2005) yang meneliti hubungan antara LTD dengan ROE juga menemukan hasil yaitu penggunaan hutang jangka panjang yang naik akan menurunkan nilai ROE perusahaan. Penemuan Abor juga sejalan dengan Fama dan French (1998), Graham (2000), dan Booth *et al* (2001). Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka hipotesis selanjutnya didapatkan sebagai berikut :

**H5 : Hutang jangka panjang (LTD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE.**

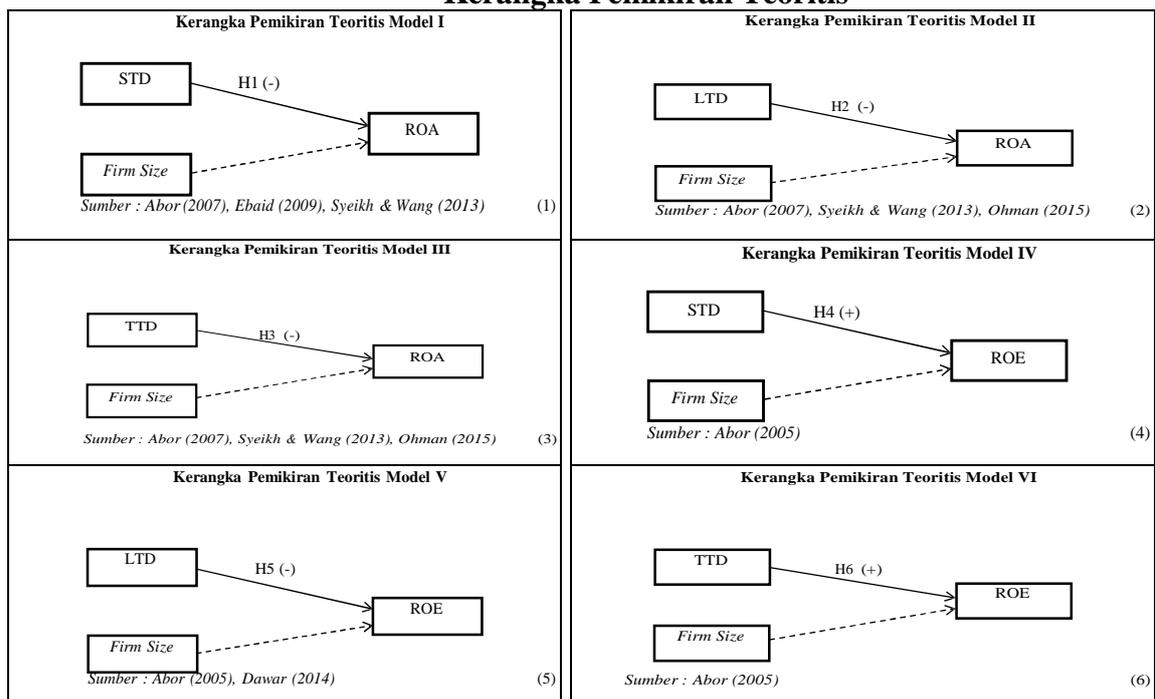
### Pengaruh *Total debt (TTD)* terhadap ROA

Abor (2005) mengatakan bahwa kenaikan instrumen hutang yang digunakan dalam struktur modal akan meningkatkan nilai ROE pada 22 perusahaan di *Ghana Stock Exchange*. Abor (2005) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaannya karena hutang dinilai memiliki keuntungan dilihat dari resiko yang ditanggung cenderung kecil dan bunga untuk membayar hutang itu mampu menurunkan biaya pembayaran pajak/nilai perlindungan pajak, hal ini tentu menguntungkan bagi perusahaan.

Penelitian oleh Tapanjeh (2006) juga mengindikasikan hasil serupa. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian diatas maka didapatkan hipotesis sebagai berikut :

**H6 : Total hutang (TTD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE.**

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



**METODE PENELITIAN**

**Variabel Penelitian**

**Tabel 1**  
**Variabel dan Indikator**

No	Nama Variabel	Definisi Operasional	Cara Pengukuran
1.	<i>Return on Assets (ROA)</i>	Rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal tertentu (Hanafi dan Halim, 2003)	$ROA = \frac{Earning\ after\ taxes}{Total\ assets}$
2.	<i>Return on Equity (ROE)</i>	Rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri (Sudana, 2011)	$ROE = \frac{Earning\ after\ taxes}{Total\ equity}$
3.	Hutang jangka pendek/ <i>short-term debt (STD)</i>	Kewajiban yang harus dibayarkan dengan aktiva lancar serta jatuh tempo dalam jangka waktu pendek, biasanya satu tahun (Niswonger <i>et al</i> , 2000)	$STD = \frac{Total\ liabilitas\ jangka\ pendek}{Total\ aset}$
4.	Hutang jangka panjang/ <i>long-term debt (LTD)</i>	Kewajiban perusahaan kepada pihak ketiga yang jatuh tempo atau harus dilunasi dalam waktu lebih dari satu tahun yang akan datang (Agus, 2000)	$LTD = \frac{Total\ liabilitas\ jangka\ panjang}{Total\ aset}$
5.	Total Hutang/ <i>total debt (TTD)</i>	Modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan yang pada saatnya harus dibayar kembali (Riyanto, 2001)	$TTD = \frac{Total\ liabilitas}{Total\ aset}$
6.	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva (Ebaid, 2009)	Ukuran Perusahaan = $\log_{total\ aset}$

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang berturut-turut selalu terdaftar dalam saham LQ-45 selama delapan periode yaitu antara tahun 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini ditarik dengan metode *purposive sampling*.

### Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan teknologi komputer, yaitu SPSS (Statistical and Service Solution) versi 20. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis Regresi Linier Berganda. Dalam melakukan analisis regresi linier berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik agar mendapatkan hasil regresi yang baik (Ghozali, 2011). Dimana pengujian hipotesis tersebut menggunakan uji signifikansi simultan (uji statistik F), dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t), dan uji koefisien determinan ( $R^2$ ).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif dalam penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standard deviation*), nilai maksimum dan minimum serta dari seluruh variabel dalam penelitian ini yaitu ROA, ROE, STD, LTD, TTD dan LogSize selama periode pengamatan 2011 - 2014 sebagaimana ditunjukkan pada tabel 2 di bawah ini :

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	72	,0002	,4617	,154030	,0921065
ROE	72	,0003	1,2581	,272204	,2469582
STD	72	,0782	,7189	,225949	,1253700
LTD	72	,0154	,5060	,170388	,1339056
TTD	72	,0421	,7648	,391080	,1517671
LogSize	72	12,8320	14,3730	13,461667	,3911795
Valid N (listwise)	72				

*Sumber: Data sekunder yang diolah penulis, 2016*

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai profitabilitas perusahaan yang diteliti berada dalam keadaan yang baik apakah itu diukur dengan ROA maupun ROE (nilai ROA 15,4% dan ROE 27,2%). Sedangkan rata-rata total hutang yang digunakan perusahaan berada dalam rasio normal yaitu 39% dengan pembagian hutang jangka pendek sebesar 22% dan hutang jangka panjang sebesar 17%.

### Interpretasi Hasil Model I

Interpretasi hasil model I dalam penelitian ini menjabarkan hasil penelitian dari hubungan antara STD terhadap ROA yang digambarkan dalam model regresi I, hubungan antara LTD terhadap ROA yang digambarkan dalam model regresi II, dan hubungan antara TTD terhadap ROA yang digambarkan dalam model regresi III. Untuk ringkasan mengenai hasil model I dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

**Tabel 3**  
**Interpretasi Hasil Model I**

<i>Performance (ROA)</i>			
Variabel	Model I	Model II	Model III
<i>Constant</i>	6,088	3,965	5,111
STD	5,882 (0,000)		
LTD		-3,991 (0,000)	
TTD			1,199 (0,235)
Log S	-5,827 (0,000)	-3,293 (0,002)	-4,653 (0,000)
$R^2$	0,468	0,351	0,218
F	32,254	20,225	10,888
Sig	<b>0,000<sup>b</sup></b>	<b>0,000<sup>b</sup></b>	<b>0,000<sup>b</sup></b>

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

### 1.) Pengaruh Hutang Jangka Pendek (STD) terhadap ROA

Berdasarkan Tabel 3, nilai *t-value* STD adalah sebesar 5,882 memiliki tingkat signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hutang jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan secara positif terhadap nilai *Return On Assets* (ROA) perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kenaikan jumlah hutang dalam jangka pendek akan meningkatkan profitabilitas perusahaan berupa ROA. Hasil penelitian ini **menolak hipotesis satu (H1)** yang menyatakan bahwa hutang jangka pendek memiliki pengaruh yang negatif terhadap ROA.

*Firm size* sendiri memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan (-5,827 dengan tingkat signifikansi 0,000) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan dalam menggunakan hutang jangka pendek untuk keperluan pendanaan maka nilai ROA akan semakin kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyukai pendanaan menggunakan dana internal perusahaan (Myers, 1984).

### 2.) Pengaruh Hutang Jangka Panjang (LTD) terhadap ROA

Berdasarkan Tabel 3, nilai *t-value* LTD adalah sebesar -3,991 memiliki tingkat signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hutang jangka panjang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai *Return On Assets* (ROA). Hasil penelitian ini **mendukung hipotesis dua (H2)** yang juga menyatakan bahwa hutang jangka panjang memiliki pengaruh negatif terhadap ROA.

*Firm size* sendiri memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan (-3,293 dengan tingkat signifikansi 0,002) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan dalam menggunakan hutang jangka panjang untuk keperluan pendanaan maka nilai ROA akan semakin kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyukai pendanaan menggunakan dana internal perusahaan (Myers, 1984).

### 3.) Pengaruh Total Hutang (TTD) terhadap ROA

Berdasarkan Tabel 3, nilai *t-value* TTD adalah sebesar 1,199 memiliki tingkat signifikansi 0,235 atau lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa total hutang secara keseluruhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *Return On Assets* (ROA). Hasil penelitian ini **menolak hipotesis tiga (H3)** dan menyatakan bahwa hutang

secara keseluruhan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA perusahaan.

*Firm size* sendiri memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan (-4,653 dengan tingkat signifikansi 0,000) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan dalam menggunakan hutang untuk keperluan pendanaan maka nilai ROA akan semakin kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyukai pendanaan menggunakan dana internal perusahaan (Myers, 1984).

### Interpretasi Hasil Model II

Interpretasi hasil model II dalam penelitian ini menjabarkan hasil penelitian dari hubungan antara STD terhadap ROE yang digambarkan dalam model regresi IV, hubungan antara LTD terhadap ROE yang digambarkan dalam model regresi V, dan hubungan antara TTD terhadap ROE yang digambarkan dalam model regresi VI. Untuk ringkasan mengenai hasil model II dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel dibawah ini :

**Tabel 4**  
**Interpretasi Hasil Model II**

<i>Performance (ROE)</i>			
Variabel	Model IV	Model V	Model VI
Constant	4,805	2,173	4,408
STD	10,789 (0,000)		
LTD		-2,060 (0,043)	
TTD			4,706 (0,000)
Log S	-4,907 (0,000)	-1,802 (0,076)	-4,362 (0,000)
$R^2$	0,651	0,116	0,290
F	67,185	5,671	15,492
Sig	0,000 <sup>b</sup>	0,005 <sup>b</sup>	0,000 <sup>b</sup>

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

#### 4.) Pengaruh Hutang Jangka Pendek (STD) terhadap ROE

Berdasarkan nilai *t-value* STD model regresi IV pada tabel 4 adalah sebesar 10,789 memiliki nilai signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hutang jangka pendek yang digunakan perusahaan untuk pembiayaan kegiatan operasional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai ROE. Hasil penelitian ini **mendukung hipotesis empat (H4)** yang juga menyatakan bahwa hutang jangka pendek memiliki pengaruh positif terhadap ROE (*Return on Equity*) perusahaan.

*Firm size* sendiri memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan (-4,907 dengan tingkat signifikansi 0,000) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan dalam menggunakan hutang jangka pendek untuk keperluan pendanaan maka nilai ROE akan semakin kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyukai pendanaan menggunakan dana internal perusahaan (Myers, 1984).

#### 5.) Pengaruh Hutang Jangka Panjang (LTD) terhadap ROE

Berdasarkan tabel 4 diatas, *t-value* LTD adalah sebesar -2,060 dengan nilai signifikansi 0,043 atau dibawah 0,05 dan mengindikasikan hubungan yang negatif dan signifikan antara LTD/hutang jangka panjang terhadap ROE perusahaan. Hasil penelitian

ini **mendukung hipotesis lima (H5)** yang juga menyatakan bahwa hutang jangka panjang memiliki pengaruh yang negatif terhadap ROE.

*Firm size* sendiri memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan (-1,802 dengan tingkat signifikansi 0,076) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan dalam menggunakan hutang jangka panjang untuk keperluan pendanaan maka nilai ROE akan semakin kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyukai pendanaan menggunakan dana internal perusahaan (Myers, 1984).

#### 6.) Pengaruh Total Hutang (TTD) terhadap ROE

Berdasarkan tabel 4 diatas, *t-value* TTD adalah sebesar 4,706 dengan nilai signifikansi 0,000 atau dibawah 0,005 dan mengindikasikan hubungan yang sangat signifikan dan positif antara TTD terhadap ROE perusahaan. Hasil penelitian ini **mendukung hipotesis enam (H6)** yang juga menyatakan bahwa penggunaan instrumen hutang secara keseluruhan memiliki pengaruh yang positif terhadap ROE.

*Firm size* sendiri memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan (-4,362 dengan tingkat signifikansi 0,000) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan dalam menggunakan hutang untuk keperluan pendanaan maka nilai ROE akan semakin kecil. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menyukai pendanaan menggunakan dana internal perusahaan (Myers, 1984).

### KESIMPULAN

Hasil penelitian dengan variabel dependen ROA menunjukkan hasil yang beragam dengan hipotesis yang diajukan. *Short-term debt* (STD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, hal ini mengindikasikan bahwa STD memiliki bunga pinjaman yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (ROA).

*Long-term debt* (LTD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Hutang jangka panjang memiliki sisi negatif seperti *cost* yang lebih mahal karena harus mengeliminasi *uncertainty condition* dalam kegiatan pasar sehingga akan menurunkan ROA perusahaan. *Total Debt* (TTD) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Hutang memiliki pengaruh positif terhadap ROA ini sesuai dengan teori *trade-off* dimana hutang mampu mengurangi beban pajak yang harus ditanggung perusahaan sehingga laba bersih tidak berkurang karena adanya pajak yang harus dibayarkan perusahaan.

Hasil penelitian dengan variabel dependen ROE menunjukkan hasil yang beragam dengan hipotesis yang diajukan. *Short-term debt* (STD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, hal ini mengindikasikan bahwa STD memiliki bunga pinjaman yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (ROA).

*Long-term debt* (LTD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Seperti yang telah dijelaskan bahwa hutang jangka panjang memiliki sisi negatif seperti *cost* yang lebih mahal karena harus mengeliminasi *uncertainty condition* dalam kegiatan pasar sehingga akan menurunkan ROE perusahaan pula. *Total Debt* (TTD) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Hutang memiliki pengaruh positif terhadap ROA ini sesuai dengan teori *trade-off* dimana hutang mampu mengurangi beban pajak yang harus ditanggung perusahaan sehingga laba bersih tidak berkurang karena adanya pajak yang harus dibayarkan perusahaan.



Ukuran perusahaan/*firm size* sendiri di dalam semua model regresi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap variabel uji baik dengan ROA maupun dengan ROE. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka penggunaan pendanaan berupa hutang lebih jarang digunakan karena perusahaan tersebut memiliki dana internal yang melimpah.

### IMPLIKASI MANAJERIAL

Perusahaan di dalam melakukan pendanaan terhadap kegiatan operasionalnya dapat menggunakan hutang dari pihak eksternal untuk meningkatkan nilai profitabilitasnya baik diukur dengan ROA maupun dengan ROE.

Hutang jangka pendek (STD) keduanya memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA maupun ROE. Oleh sebab itu, dalam penggunaan hutang untuk pembiayaan operasional perusahaan dapat menggunakan hutang jangka pendek agar nilai profitabilitas dapat naik. Hutang jangka pendek di Indonesia memiliki keunggulan dimana bunga yang ditetapkan cenderung lebih murah sehingga tidak memberatkan perusahaan di dalam pembayarannya kepada kreditor.

Sebaliknya, hutang jangka panjang memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap nilai rasio profitabilitas baik yang diukur dengan ROA maupun yang diukur dengan ROE. Oleh sebab itu, jika ingin menggunakan model pendanaan hutang, manajer perusahaan lebih dianjurkan untuk menggunakan hutang jangka pendek jika dibandingkan dengan hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang memiliki kelemahan dari sisi mahal biaya kebangkrutan dan biaya bunga yang dibebankan kepada perusahaan. *Net profit* yang diterima perusahaan akan tergerus untuk membayar hutang jangka panjang kepada kreditor.

Pada hutang selanjutnya yaitu total hutang (gabungan dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) tidak terlalu memiliki dampak yang signifikan kepada nilai rasio profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, hutang jangka pendek masih menjadi alternatif utama dalam menghimpun hutang.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 6(5), 438–445. <http://doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Abor, J. (2007). Debt policy and performance of SMEs. *The Journal of Risk Finance*, 8(4), 364–379. <http://doi.org/10.1108/15265940710777315>
- Abu-Tapanjeh, A. M. (2006). An Empirical Study of Firm Structure and Profitability Relationship: The Case of Jordan. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 22(1), 41–59. <http://doi.org/10.1108/10264116200600003>
- Agus Harjito dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta : EKONISIA.
- Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Ahmed Sheikh, N., & Wang, Z. (2013). The impact of capital structure on performance. *International Journal of Commerce and Management*, 23(4), 354–368. <http://doi.org/10.1108/IJCoMA-11-2011-0034>
- Bambang Riyanto. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan ke sepuluh. Yogyakarta : BPFE.



- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermedite Accounting*. Yogyakarta : BPFÉ.
- Dawar, V. (2014). Agency theory, capital structure and firm performance: some Indian evidence. *Managerial Finance*, 40(12), 1190–1206. <http://doi.org/10.1108/MF-10-2013-0275>
- Dendawijaya Lukman. 2003. *Manajemen Perbankan, Edisi Kedua*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Ebaid, I. E.-S. (2009). The impact of capital-structure choice on firm performance: empirical evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 477–487. <http://doi.org/10.1108/15265940911001385>
- Eriotis, N., Vasiliou, D., & Ventoura-Neokosmídi, Z. (2007). How firm characteristics affect capital structure: an empirical study. *Managerial Finance*, 33(5), 321–331. <http://doi.org/10.1108/03074350710739605>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Manajerial Finance(International Edition)*. Boston : Pearson Education.
- Gujarati Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar : Edisi Keenam*. Jakarta : Erlangga.
- Gunadi. 2005. *Akuntansi Pajak*. Jakarta : Gramedia Widiasarana.
- Handono Mardiyanto. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan : Teori, Soal, dan Jawaban*. Jakarta : Grasindo.
- Haryono Yusuf. 2005. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Yogyakarta : Akademi Akuntansi YKPN.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Kinsman, Michael D, dan Joseph A. Newman. 1998. *Debt Associated With Lower Firm Performance Finding Calls For Review Of Rise In Debt Use*. *Graziadio Bussiness Report, Fall, pp.04*.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : AMP-YKPN.
- S. Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Smart, S.B., dan Megginson, Gitman. 2004. *Corporate Finance*. Ohio : South Western, Thomson Learning : Mason.
- Suad, Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFÉ.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (terjemahan)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Weston, Fred, J., dan Brigham, F. Eugene. 1990. *Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh Jilid Kedua*. Jakarta : Erlangga.
- Yazdanfar, D., Öhman, P., & Öhman, D. Y. P. (2015). Debt financing and firm performance: an empirical study based on Swedish data. *The Journal of Risk Finance*, 16(1).
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>