

HUTANG DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Listing di Bursa Efek Indonesia)

Erica Damayanti Putri Laksono, Irene Rini Demi Pangestuti¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50257, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study was aimed to test the effect of debt to firm profitability. Dependent variable is firm profitability proxy by return on asset (ROA), independent variable is debt consist of short-term debt (STD), long-term debt (LTD) and debt to equity ratio (DER). While control variables consist of growth and liquidity.

The population of this study is real estate and property companies listed in Indonesian Stock Exchange from 2012-2016. Sampling method used in this study is purposive sampling. Data from 36 companies was taken as study samples. The method of this study is using multiple regression model with signification at 5%.

The result of this study showed that short-term debt, long-term debt, and debt to equity ratio have a negative significant effect to firm profitability (ROA). While as control variables, growth and liquidity found has a positive significant effect to firm profitability (ROA). Adjusted R square obtained from this study is 0.257. This indicates that 25,7% of the dependent variable which is firm profitability (ROA) can be explained by the three independent variables are short-term debt (STD), long-tem debt (LTD), debt to equity ratio (DER) and two control variables are growth and liquidity, while the remaining 74,3% is explained by the others variable than this model.

Keywords: Profitability, Short-Term Debt, Long-Term Debt, Debt to Equity Ratio, Growth, Liquidity.

PENDAHULUAN

. Perusahaan merupakan sebuah bentuk usaha yang menjalankan jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus yang didirikan dengan tujuan utamanya untuk memperoleh keuntungan atau laba. Perusahaan dituntut untuk selalu menciptakan strategi dan inovasi baru untuk mencapai target keuntungan yang telah ditetapkan. Untuk mencapai target tersebut perusahaan akan selalu berhubungan dengan keputusan pendanaan (*financing decision*) karena untuk mencapai tingkat keuntungan yang ditetapkan biasanya perusahaan membutuhkan dana atau modal yang tidak sedikit untuk kegiatan operasional maupun kegiatan perluasan usaha.

Menurut Sudana (2011) keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai kegiatan investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga dapat diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Keputusan pendanaan ini juga harus dipertimbangkan secara hati-hati agar dapat memberikan manfaat kepada perusahaan secara maksimal karena pada akhirnya keputusan pendanaan ini akan menentukan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh perusahaan, Fadhillah (2012). Banyak cara untuk mendapatkan modal bagi perusahaan yang ingin melakukan kegiatan operasional ataupun rencana untuk meningkatkan perluasan perusahaan. Modal tersebut dapat diperoleh dari dalam (internal) perusahaan atau dari luar (eksternal) perusahaan. Hutang merupakan salah satu cara yang berasal dari pihak luar perusahaan, keputusan pendanaan melalui hutang harus menjadi hal

¹ Corresponding author

yang sangat diperhatikan oleh perusahaan. Semakin besar jumlah hutang yang dipinjam perusahaan, maka akan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan dan hal tersebut akan berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Meskipun nilai rata-rata ROA pada tahun 2013 mengalami peningkatan bila dibandingkan tahun 2012 namun pada tahun 2014, 2015 dan 2016 rata-rata ROA mengalami penurunan secara terus menerus. Penurunan ROA ini justru diikuti dengan peningkatan STD, LTD, DER tahun 2016. Fenomena yang tidak konsisten ditunjukkan diatas serta didukung dengan adanya perbedaan hasil penelitian – penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih terdapat *fenomena gap* dan *research gap* dalam penelitian mengenai pengaruh hutang terhadap *Return on Assets*. Penelitian ini dilakukan untuk meninjau pengaruh hutang terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor industri *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Menurut Sudana (2011), teori *trade-off* menjelaskan mengenai keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Fungsi dari teori *trade-off* di dalam hutang adalah dengan menggabungkan keuntungan dan kerugian yang timbul sebab penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam keputusan pendanaan masih diperbolehkan selama keuntungan dari penggunaan hutang masih besar, namun apabila penggunaan hutang dirasa telah menyebabkan tingkat kerugian yang didapatkan oleh perusahaan meningkat sehingga menyebabkan laba perusahaan menurun, maka penambahan hutang tidak lagi diperbolehkan. Sebab pada titik tertentu penggunaan hutang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, setelah titik tersebut tercapai, penggunaan hutang justru akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, Sudana (2011).

Pengaruh *Short-Term Debt* Terhadap Profitabilitas

Hutang jangka pendek menggambarkan hutang yang berasal dari pihak eksternal perusahaan modal yang jangka waktunya paling lama adalah satu tahun (≤ 1 tahun). Sebagian besar dari hutang jangka pendek terdiri atas kredit perdagangan yakni kredit yang dapat digunakan untuk menyelenggarakan kegiatan operasional perusahaan. Pada sampel di *South Africa*, penelitian yang dilakukan oleh Abor pada tahun 2007 yang berjudul “*Debt Policy and Performance of SMEs : Evidence from Ghanaian and South African Firms*” menyatakan bahwa *short-term debt* atau hutang jangka pendek relatif memiliki biaya bunga yang lebih murah. Sehingga dapat dikatakan bahwa apabila perusahaan meningkatkan hutang jangka pendek dengan tingkat bunga yang lebih rendah akan mengarah pada peningkatan tingkat keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan, Abor (2005). Hal ini sejalan dengan penelitian Abor (2007) yang menemukan bukti bahwa *short-term debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets* (ROA). Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh *short-term debt* terhadap profitabilitas perusahaan:

Hipotesis 1: *Short-term debt* (STD) berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan

Pengaruh *Long-Term Debt* Terhadap Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan sangat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor dan hutang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhinya. Menurut Abor (2005), dalam penelitiannya yang berjudul “*The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana*” menyatakan bahwa hutang jangka panjang cenderung memiliki biaya yang lebih mahal, oleh sebab itu jika perusahaan menyertakan tingkat hutang jangka panjang dengan tingkat proporsi yang tinggi dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi rendah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Fadhilah (2012) serta Le dan Phan (2017) yang menunjukkan bahwa *long-term debt* (hutang jangka panjang) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Pernyataan dari teori *trade-off* juga menjelaskan bahwa adanya biaya akibat penggunaan hutang akan menghalangi perusahaan untuk menggunakan hutang secara berlebihan. Perusahaan akan menanggung banyak biaya yang ditimbulkan oleh hutang, seperti biaya bunga dan lain-lain yang akan mengakibatkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin kecil, Shaputri dan Wibowo (2016). Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh *long-term debt* terhadap profitabilitas perusahaan :

Hipotesis 2: *Long-term debt* (LTD) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio hutang terhadap ekuitas menggambarkan besarnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan membandingkan antara jumlah hutang dengan jumlah ekuitas dari perusahaan. Menurut teori *trade-off* ketika tingkat kerugian karena penggunaan hutang telah dirasa melebihi biaya yang dikeluarkan, maka tidak diperbolehkan lagi untuk melakukan penambahan hutang. Pada titik tertentu penggunaan hutang akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan mengalami penurunan akibat biaya hutang yang ditimbulkan. Menurut Wibowo dan Efendi, (2016) jika perusahaan memiliki tingkat nilai rasio DER yang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah. Sebab, perusahaan akan menghadapi risiko kegagalan akibat hutang yang semakin besar, Rosyadah, et al (2012). Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosyadah, et al (2012) serta Mangondu dan Diantimala (2016) yang menemukan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas perusahaan:

Hipotesis 3: *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

***Growth* sebagai Variabel Kontrol**

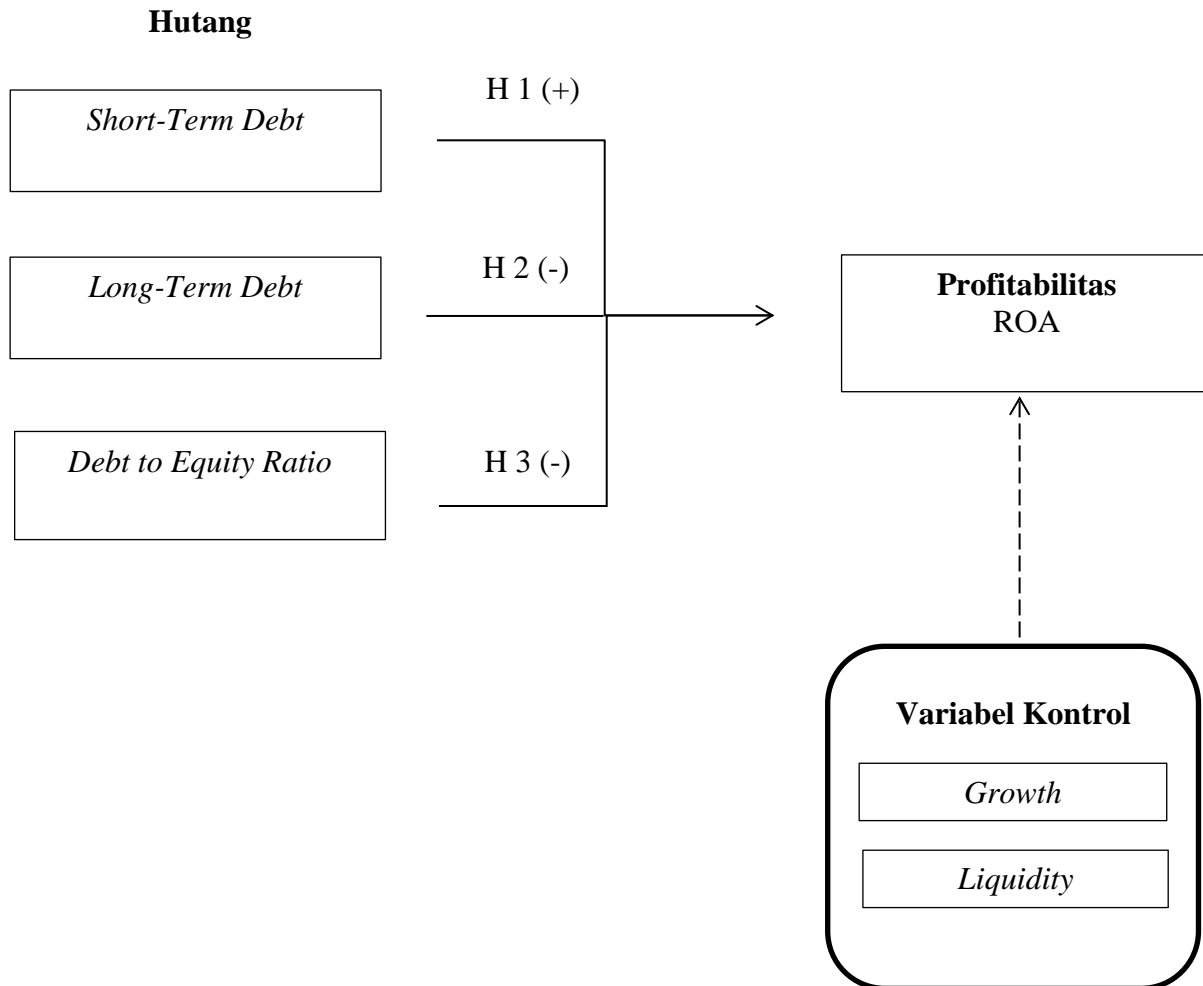
Growth atau pertumbuhan merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan atau meningkatkan posisinya pada dunia industri usaha yang sejenis dan dunia perekonomian. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan sangat berkaitan erat dengan tingkat profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan sebab perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih mampu untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dan lebih meningkatkan peluang-peluang investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Yadav (2012), serta Le dan Phan (2017) menemukan bukti bahwa *growth* perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Penggunaan *growth* sebagai variabel kontrol digunakan pada penelitian Le dan Phan (2017).

***Liquidity* sebagai Variabel Kontrol**

Likuiditas merupakan rasio yang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, Wild dan Subramanyam (2012). Kurangnya likuiditas pada suatu perusahaan akan menghalangi perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan hal ini tentu saja akan mengganggu jalannya kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan dan secara tidak langsung akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dawar (2014), serta Le dan Phan (2017) menemukan hubungan positif antara likuiditas dengan profitabilitas perusahaan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mendapatkan profitabilitas yang tinggi pula

karena perusahaan. mampu untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan menggunakan likuiditas sebagai variabel kontrol diantaranya adalah penelitian Le dan Phan (2017).

Berdasarkan tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan sebagai berikut.



Sumber:

Abor (2007) ; Fadhilah (2012) ; Le dan Phan (2017) ; Rosyadah, et al (2012) ; Mangondu dan Diantimala (2016).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini melibatkan tiga variabel yakni variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan melalui ROA yang merupakan perbandingan antara pendapatan setelah pajak terhadap total aset. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *short-term debt* yang dihitung dengan dengan membagi antara *short-term debt* dan *total assets*, *long-term debt* yang merupakan perbandingan antara *long-term debt* terhadap *total assets* dan *debt to equity ratio* yang merupakan perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah ekuitas. Variabel kontrol yang digunakan adalah *growth* yang merupakan persentase perubahan penjualan tiap tahun dan *liquidity* yang diperoleh dari perbandingan antara *cash and cash equivalent* dengan *total assets*.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate* dan *property* periode 2012-2016 yang bersumber dari www.idx.co.id serta Bloomberg Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Dari kriteria sampel yang ditetapkan melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan *real estate* dan *property*. Tahun pengamatan yang digunakan pada penelitian ini adalah periode 2012 – 2016, sehingga jumlah data yang akan diolah dalam penelitian ini sebanyak 180 data.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang sebelumnya telah lolos uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas) dengan model sebagai berikut:

1. $Y_i = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$
2. $Y_i = \alpha + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + \beta_7 Z_1 + \beta_8 Z_2 + \varepsilon$

Dimana :

Y_i = *Return on Assets* (ROA)

α = konstanta

β_1 - β_8 = Koefisien determinasi

X_1 = *Short-Term Debt*

X_2 = *Long-Term Debt*

X_3 = *Debt to Equity Ratio*

Z_1 = *Growth*

Z_2 = *Liquidity*

ε = *error term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate* dan *property* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Pada penelitian ini pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 21.

Interpretasi Hasil Penelitian

Tabel 1
Hasil Uji Statistik T Model 1 (Tanpa Variabel Kontrol)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.086	.005		16.952	.000
	STD	-.047	.024	-.145	-1.969	.051
	LTD	-.063	.026	-.200	-2.393	.018
	DER	-.036	.012	-.243	-3.014	.003
a. Dependent Variable: ROA						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 2
Hasil Uji Statistik T Model 2 (Dengan Variabel Kontrol)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
2	(Constant)	.072	.006		11.082	.000
	STD	-.046	.023	-.141	-1.985	.049
	LTD	-.062	.026	-.197	-2.421	.016
	DER	-.027	.012	-.180	-2.257	.025
	GROW	.006	.002	.187	2.834	.005
	LIQ	.086	.031	.180	2.719	.007
a. Dependent Variable: ROA						

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2018

Variabel *short-term debt* (STD) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) maka hipotesis 1 ditolak. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa semakin banyak porsi penggunaan hutang jangka pendek dalam pembiayaan perusahaan maka akan menyebabkan penurunan pada profitabilitas perusahaan. Perusahaan mengambil kebijakan strategis bahwa ketika perusahaan pada tahun tertentu menyertakan hutang jangka pendek, kemudian pada tahun berikutnya menyertakan hutang jangka pendek lagi dan berulang pada tahun-tahun selanjutnya maka hal ini sama saja seperti perusahaan telah berhutang dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Salim dan Yadav (2012) serta Le dan Phan (2017).

Variabel *long-term debt* (LTD) memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Return on Assets* (ROA) maka hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak porsi penggunaan hutang jangka panjang akan menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Pernyataan dari teori *trade-off* juga menjelaskan bahwa adanya biaya hutang akan menghalangi perusahaan dalam menggunakan hutang secara berlebihan sebab perusahaan akan menanggung kerugian yang besar akibat adanya biaya kebangkrutan yang akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fadhilah (2012) serta Le dan Phan (2017).

Variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) maka hipotesis 3 diterima. Hasil tersebut menandakan bahwa semakin banyak tingkat DER yang dimiliki oleh perusahaan akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Sesuai dengan teori *trade-off* ketika perusahaan menggunakan hutang, pada titik tertentu penggunaan hutang akan menurunkan profitabilitas perusahaan sebab perusahaan akan menanggung risiko kebangkrutan. Hasil dari penelitian ini menguatkan dan konsisten dengan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Rosyadah et al (2012) dan Fadhilah (2012).

Sebagai variabel kontrol, *growth* dan *liquidty* diketahui memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diprosikan melalui ROA.

KESIMPULAN

Kesimpulan dan Keterbatasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable *short-term debt* (STD), *long-term debt* (LTD) dan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Sedangkan, variabel kontrol *growth* dan *liquidity* ditemukan memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap ROA.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya guna mendapatkan hasil yang lebih baik di masa mendatang. Pada penelitian ini ini hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan masih belum terlalu besar yakni hanya sebesar 25,8% yang berarti bahwa sebagian besar variasi dari *Return on Assets* masih dipengaruhi oleh variabel – variabel lain diluar variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Abor, J. (2005). The Effect of Capital Structure on Profitability: an Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance* Vol. 6 No. 5, 438-445.
- Abor, J. (2007). Debt Policy and Performance of SMEs Evidence from Ghanaian and South African Firms. *The Journal of Risk Finance* Vol. 8 No. 4, 1526-5943.
- Dawar, V. (2014). Agency Theory, Capital Structure and Firm Performance: Some Indian Evidence. *Managerial Finance, Vol 40: Issue 12*, 1190-1006.
- Le, T. P., & Phan, T. B. (2017). Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from a Small Transition Country. *Research in International Business and Finance*, 710-726.
- Mangundu, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis Vol. 3(1)*, 62-69.
- Rosyadah, F., Suhadak, & Darminto. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 – 2011). 1-11.
- Salim, M., & Yadav, D. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 65, 156-166.
- Shaputri, S. J., & Wibowo, S. S. (2016). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol. 4, No. 2, Desember 2016*, 107-114.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Wild, J. J., & Subramanyam. (2012). *Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan) Edisi 10 Buku 1 dan 2*. Jakarta: Salemba Empat.