

SKRIPSI

Analisis Pengaruh Kondisi Struktur Keuangan terhadap Profitabilitas Perusahaan
Keluarga di Indonesia



Disusun Oleh :

Haninditya P.

14311130

Dosen Pengampu : Arif Singapurwoko, S.E., MBA

Fakultas Ekonomi

Jurusan Manajemen

Universitas Islam Indonesia

2018

**Analisis Pengaruh Kondisi Struktur Keuangan terhadap Profitabilitas
Perusahaan Keluarga di Indonesia**

JURNAL

Ditulis dan diajukan untuk memnuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh

Nama : Haninditya Prajnadhyma

NIM : 14311130

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

**Analisis Pengaruh Kondisi Struktur Keuangan terhadap Profitabilitas
Perusahaan Keluarga di Indonesia**

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH KONDISI STRUKTUR KEUANGAN TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA**

Disusun Oleh : **HANINDITYA PRAJNADHYMA**
Nomor Mahasiswa : **14311130**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 6 Juni 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arif Singapurwoko, SE., MBA



Penguji : Sutrisno, Dr., Drs., MM.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Agus Harjito, M.Si.

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memnuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh

Nama : Haninditya Prajnadhyma

NIM : 14311130

Telah Disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal: 18 06 2018

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Arif Singapurwoko', written in a cursive style.

Arif Singapurwoko, S.E., MBA

PERNYATAAN

Saya Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri. Bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain dalam skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini merupakan jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku.

Yogyakarta, 20 Mei 2018



Haninditya Prajnadhyma

NIM. 1431130

MOTTO

“Do good, and good will come to you”

PERSEMBAHAN

Skripsi ini aku persembahkan untuk orang-orang yang selalu mendukungku, mengasihiku, dan memotivasiku...

1. Kedua orang tuaku tercinta yang tidak putus memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang
2. Adikku yang selalu mendukung dan memotivasiku
3. Teman-teman seperjuangan manajemen 2014
4. Almamaterku tercinta

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi saya dengan judul “Analisis Pengaruh Kondisi Struktur Keuangan terhadap Profitabilitas Perusahaan Keluarga di Indonesia”. Penyusunan skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat meraih gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa banyak pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih atas bantuan, saran, bimbingan, dan dukungan baik langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tuaku serta adikku tercinta yang telah memberikan semangat, motivasi dan juga dukungan kepadaku.
2. Bapak Dwipraptono Agus Harjito, Dr. Drs., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Bapak Sutrisno, Dr. Drs.,M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang bersedia meluangkan waktu untuk konsultasi, memberi pengarahan serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas ilmu yang Bapak berikan selama ini.
5. Seluruh dosen dan karyawan Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan bantuan kepada penulis selama menuntut ilmu yang menjadi bekal bagi penulis.

6. Teman-teman manajemen 2014 yang telah memberikan semangat dan motivasi kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi
7. Teman-teman SMA N 11 Yogyakarta sebagai tempat berbagi cerita dan pengalaman dalam hal akademis maupun non-akademis yang mendukung penyelesaian skripsi ini
8. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu. Terima kasih atas bantuannya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengalaman dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan segala bentuk saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Yogyakarta, Mei 2018

Haninditya Prajnadhyma

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Lembar Pengesahan Skripsi	ii
Lembar Pengesahan Ujian Skripsi	iii
Lembar pernyataan Keaslian Karya	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
2.1 Pengertian Struktur Keuangan	8
2.1.1 Pengertian Struktur Modal	12
2.1.2 Pengertian <i>Pecking Order Theory</i>	13

2.2 Analisis Rasio Keuangan	16
2.2.1 Rasio Profitabilitas	18
2.2.2 Rasio Solvabilitas	20
2.3 Financial Distress	21
2.4 Ukuran Perusahaan	22
2.5 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis	23
2.5.1 Pengaruh Defisit Finansial terhadap Return on Assets	23
2.5.2 Pengaruh Defisit Finansial terhadap Return on Equity	24
2.5.3 Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Assets	25
2.5.4 Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Equity	26
2.6 Kerangka Pikiran	28
BAB III METODE PENELITIAN	29
3.1 Populasi dan Sampel	29
3.2 Data dan Sumber data	29
3.3 Variabel Penelitian	30
A. Variabel Dependen	30
B. Variabel Independen	31
C. Variabel Kontrol	33

3.4 Metode Analisis	34
1. Uji Asumsi Klasik.....	34
1.1 Uji Normalitas.....	34
1.2 Uji Multikolinearitas	35
1.3 Uji Heterokedastisitas	35
2. Analisis Regresi Berganda	35
3. Uji T	36
4. Uji F	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	38
4.2 Analisis Data	38
4.2.1 Statistik Deskriptif	38
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	41
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	42
4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas	43
4.2.3 Analisis Regresi Berganda	44
4.2.4 Uji T	45
4.2.5 Uji F	47

4.3 Pembahasan	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	51
5.1 Kesimpulan	51
5.2 Saran	51
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN.....	56

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kondisi struktur keuangan perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan variabel defisit finansial, debt to assets ratio, debt to total equity ratio, return on assets, dan return on equity. Dari hasil estimasi dan uji statistik diperoleh hasil bahwa defisit finansial berpengaruh terhadap ROE tapi tidak berpengaruh terhadap ROA, sedangkan DAR berpengaruh terhadap ROA dan DER berpengaruh terhadap ROE. Jadi kondisi struktur keuangan secara garis besar mempengaruhi profitabilitas perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di BEI.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam menghadapi persaingan usaha yang kompetitif, perusahaan pasti berusaha untuk memperbaiki kinerja dan juga mengembangkan usaha untuk memajukan perusahaan. Tujuan dari didirikannya perusahaan sendiri adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan atau kemakmuran pemilik dan para pemegang saham. Secara luas, memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan laba. Komposisi kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh keluarga adalah bentuk umum yang sekarang sering dijumpai di hampir semua negara. Bahkan, lebih dari 50% dari total perusahaan yang tercatat di bursa efek dunia merupakan perusahaan keluarga. Di Indonesia sendiri, rerata kepemilikan oleh keluarga adalah sebesar 26% dimana kepemilikan tersebut cukup bagi keluarga untuk memiliki wewenang mengatur kebijakan serta jalannya perusahaan.

Bisnis keluarga sendiri merepresentasikan model bisnis paling tangguh di dunia. Keberhasilan perusahaan keluarga yang berkelanjutan dari generasi ke generasi bergantung pada motivasi generasi penerus, yang akan mengambil alih bisnis keluarga, untuk menghadapi tantangan. Bisnis keluarga juga memiliki budaya yang kuat untuk mengeksekusi. Orang tua mendidik generasi penerus agar

memiliki rasa tanggung jawab dan juga hasrat dalam menentukan target yang ambisius. Bisnis keluarga merupakan bisnis yang tak lekang oleh waktu.

Bisnis keluarga dapat dilihat sebagai perhubungan kontrak (Hill & Jones, 1992) antara pemilik sumber daya yang terhubung melalui struktur kontraktual yang mengkombinasikan hubungan ekonomi dan hubungan keluarga (Rajan & Zingales, 2000). Keluarga mengendalikan perusahaan dan mengendalikan perusahaan sesuai keinginan mereka. Dari sudut pandang perusahaan keluarga, kapasitas perusahaan untuk menciptakan nilai tidak hanya bergantung pada kualitas dan juga kuantitas sumber daya yang dimiliki tetapi juga pada kualitas ikatan yang menghubungkan sumber dana tersebut dalam perusahaan.

Fakta tersebut menciptakan perbandingan di mana untuk tetap dapat mengendalikan perusahaan, keluarga harus mengurangi susunan sumber dana keuangan yang potensial dan hal itu membatasi struktur sumber daa secara keseluruhan. Kurangnya sumber keuangan adalah salah satu penyebab utama yang menyebabkan lambatnya pengembangan, pertumbuhan kesempatan, serta keberadaan perusahaan dalam jangka waktu yang lama. Walaupun pada kenyataannya, penciptaan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kuantitas sumber daya perusahaan tap seberapa efektif perusahaan dapat mengelola sumber daya yang ada.

Saat menghadapi lingkungan yang semakin kompetitif, keputusan mengenai struktur modal sangat penting untuk setiap organisasi bisnis. Menurut Margaretha (2010), salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam

kaitannya dengan kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan. Perusahaan keluarga harus meningkatkan dan memaksimalkan sumber dana finansialnya untuk mempertahankan nilai dan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya dana yang tersedia di perusahaan, maka akan mudah dilakukan berbagai macam keputusan investasi yang tersedia untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut tentu akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas terdiri atas Profit Margin, Basic Earning Power, Return On Assets, dan Return On Equity. Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin besar rasio, akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas.

Kebutuhan dana perusahaan juga akan bertambah seiring dengan besarnya ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. Struktur keuangan adalah perimbangan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan

utang bagi perusahaan dan dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri.

Biasanya, perusahaan akan mengambil keputusan pendanaan internal seperti modal sendiri dan juga menerbitkan saham perusahaan. Akan tetapi, dana dengan sumber pendanaan internal memiliki banyak keterbatasan. Salah satunya adalah ketika perusahaan menerbitkan saham baru terdapat biaya modal saham yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Dana yang tersedia pada struktur permodalan akan digunakan untuk mendanai investasi perusahaan atas berbagai macam jenis pilihan investasi yang tersedia. Menurut Setiawan (dalam Margaretha, 2011), keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurang pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Salah satu rasio untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang adalah *Debt to Total Assets Ratio*. Perusahaan dikatakan memiliki profitabilitas yang cukup tinggi apabila memiliki *Debt to Total Assets Ratio* yang rendah. Karena perusahaan tersebut berarti memiliki asset serta kekayaan yang cukup untuk membayar kewajiban hutang-hutangnya. Namun bila perusahaan memiliki *Debt to Total Assets Ratio* yang tinggi maka hal itu menunjukkan resiko

ketidakmampuan perusahaan melunasi hutang apabila terjadi situasi ekonomi yang buruk atau terjadi peningkatan suku bunga.

Perusahaan dengan likuiditas yang meningkat maka menunjukkan banyak dana yang menganggur, sehingga mengakibatkan tingkat aktivitas perusahaan akan menurun. Total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena perusahaan yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan dan mengelola aset yang dapat memperoleh laba. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan atau dapat dilihat dari total penjualan perusahaan, jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut, dan jika perusahaan memiliki total penjualan yang besar artinya perusahaan dapat mengelola persediaannya dengan baik yang dapat menghasilkan laba

Defisit finansial yang ada di perusahaan juga dapat menjadi pengukur apakah profitabilitas yang terdapat di perusahaan tersebut cukup baik atau tidak. Hal ini dikarenakan semakin tinggi defisit finansial yang ada di suatu perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan melaksanakan kewajibannya membayar dividen dan semakin jelek profitabilitasnya.

Permasalahan tentang kelemahan dan kelebihan dari penggunaan sumber dana dapat menyebabkan kontroversi. Hal ini menyebabkan manajemen struktur

modal menjadi bahasan penting pada tingkat manajemen puncak perusahaan. Perdebatan tentang struktur modal ini menarik untuk diteliti dan diharapkan akan memberikan manfaat bagi perusahaan dan pemegang saham atau investor. Berdasarkan hal di atas didapatkan adanya pengaruh yang berbeda-beda yang disebabkan oleh struktur modal terhadap perusahaan. Namun belum ada penelitian yang mengambil tema tentang struktur modal yang terdapat di perusahaan keluarga. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengelolaan struktur modal, ukuran perusahaan, serta umur perusahaan untuk menguji kembali variabel tersebut terhadap profitabilitas yang dilakukan peneliti terdahulu sehingga penulis mengambil judul penelitian “**Analisis Kondisi Struktur Keuangan terhadap Profitabilitas Perusahaan Keluarga di Indonesia**”.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh defisit finansial terhadap *Return on Assets* perusahaan keluarga di Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh defisit finansial terhadap *Return on Equity* perusahaan keluarga di Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh *debt to total assets ratio* terhadap *Return on Assets* perusahaan keluarga di Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Return on Equity* perusahaan keluarga di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui, menguji, dan menganalisis pengaruh defisit finansial pada *Return on Asset* perusahaan keluarga di Indonesia.
2. Mengetahui, menguji, dan menganalisis pengaruh defisit finansial pada *Return on Equity* perusahaan keluarga di Indonesia.
3. Mengetahui, menguji, dan menganalisis pengaruh *debt to total assets ratio* terhadap *Return on Assets* perusahaan keluarga di Indonesia.
4. Mengetahui, menguji, dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Return on Equity* terhadap perusahaan keluarga.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberi masukan tentang perbedaan struktur modal dan perbedaan hutang pada total asset pada perusahaan keluarga dan non-keluarga.
2. Bagi akademis, diharapkan dapat menambah wawasan bagaimana cara menilai struktur modal keuangan pada perusahaan keluarga dan non-keluarga untuk penelitian di masa yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1.1 Pengertian Struktur Keuangan

Struktur keuangan adalah perpaduan dari seluruh item yang ada di sisi kanan neraca perusahaan yang tercermin pada keseluruhan pasiva neraca. Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik saham. Dalam pelaksanaan tujuan tersebut setiap perusahaan akan menghadapi pengalokasian dana dan pemenuhan kebutuhan dana yang akan digunakan dalam operasional perusahaan. Weston dan Brigham (1991:174) menyatakan bahwa struktur keuangan adalah cara aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, di mana hal ini merupakan bagian kanan dari neraca. Struktur finansial atau struktur keuangan juga merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1997:89) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Menurut Sartono (2004:238) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya. Aktiva perusahaan didanai dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal pemegang saham, sehingga seluruh sisi kanan neraca memperlihatkan struktur keuangan.

Struktur keuangan berbeda dengan struktur modal, struktur keuangan adalah perimbangan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur keuangan mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri Riyanto (2008:22). struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur keuangan tercermin pada keseluruhan passiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada utang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang. dengan demikian maka struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur keuangan.

Struktur keuangan terdiri dari :

a. Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang jangka waktu pembayarannya kurang dari satu tahun. Martin (1998:37) juga menyatakan bahwa semua sumber pembiayaan yang harus dibayar kembali paling lama satu tahun digolongkan sebagai pembiayaan jangka pendek. Dalam hal ini hutang jangka pendek digunakan untuk memenuhi kebutuhan yang bersifat kontemporer. Terdapat beberapa bentuk instrumen hutang jangka pendek di antaranya :

1. Hutang Transaksi, merupakan suatu pinjaman dari bank untuk keperluan suatu transaksi khusus.

2. Hutang rekening koran, merupakan kredit yang diberikan oleh bank pada perusahaan di mana perusahaan memiliki plafon terbatas namun tidak mengambilnya secara keseluruhan.
3. Hutang Wesel, terjadi apabila suatu perusahaan mengeluarkan surat pengakuan hutang yang berisi kesanggupan membayar sejumlah uang tertentu pada pihak lain.
4. Hutang deviden, adalah deviden yang dapat dibayar sebagaimana diumumkan oleh dewan komisaris perusahaan tapi pada akhir periode belum dibayar.

b. Hutang Jangka Panjang

Menurut Sundjaja dan Barlian (2007 : 324), hutang jangka panjang adalah salah satu bentuk pembiayaan yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya memiliki jangka waktu 5 sampai 20 tahun. Adapun jenis-jenis hutang jangka panjang adalah :

1. Obligasi, merupakan pinjaman di mana perusahaan mengeluarkan surat tanda memiliki hutang yang memiliki nominal tertentu. Perusahaan dapat membayar pinjaman obligasi dengan mengangsur setiap tahun atau membayar sekaligus ketika jatuh tempo.
2. Hipotik, adalah pinjaman di mana pemberi hutang (kreditur) diberi hak terhadap barang tidak bergerak di mana apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka kreditur

berhak menjual barang tersebut untuk melunasi hutang perusahaan.

3. Lissing, merupakan kontrak berupa penawaran hak guna aktiva kepada pihak lain dalam jangka waktu yang telah disepakati antara kreditur dan perusahaan.

c. Modal Sendiri/Ekuitas

Modal sendiri merupakan dana jangka panjang perusahaan yang disediakan pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham serta laba ditahan (Sundjaja, 2007:234). Bambang Riyanto (2008:240) mengatakan bahwa modal sendiri dalam suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas terdiri dari :

1. Modal Saham, merupakan bukti bahwa seseorang memiliki bagian dalam suatu perusahaan di mana keuntungan dari perusahaan akan dibagikan dalam bentuk deviden. Pemegang saham dapat menjual kembali saham yang ia miliki sewaktu-waktu.
2. Laba Ditahan, keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak semuanya dibagikan dalam bentuk deviden, ada juga yang sebagian ditahan oleh perusahaan. Di mana dana tersebut digunakan untuk tujuan perusahaan seperti ekspansi atau hal lain.

Modal sendiri juga memiliki beberapa karakteristik di antaranya ialah :

1. Tidak ada kewajiban untuk membayar kembali pada pemilik.
2. Merupakan dana jangka panjang dengan batas waktu tidak terhingga apabila ditinjau dari sudut likuiditas.
3. Tidak memiliki beban tetap.

2.1.2 Pengertian Struktur Modal

Dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, kebutuhan akan modal sangat penting bagi perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan seberapa besar modal yang dibutuhkan guna memenuhi kebutuhan investasi atau usahanya. Sumber dana dari modal tersebut terbagi menjadi sumber internal seperti ekuitas dan sumber eksternal seperti hutang. Perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial disebut juga struktur modal (Suad Husnan, 2000).

Struktur modal menurut Horne dan Wachowicz (2012) adalah proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan hutang dan saham, sedangkan menurut Birgham dan Houston (2001) menyatakan struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Agus Harjito (2005), menyatakan bahwa struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan dana jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Struktur modal sendiri memiliki beberapa cara pengukuran. Di antaranya yaitu debt to equity ratio yang merupakan rasio dari solvabilitas atau leverage. Leverage sendiri digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang (Husnan dan Pujiastuti, 2006). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membuat perusahaan kesulitan membayar hutang dalam kondisi ekonomi yang buruk dan perusahaan akan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Selain itu ada juga debt to total assets ratio. Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan debt to total assets ratio di mana rasio ini digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai dari rasio ini maka semakin besar hutang yang digunakan perusahaan untuk memenuhi keseleruhan asset yang dimiliki perusahaan dan semakin tinggi pula pinjaman yang dipakai perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini juga menunjukkan presentase dana yang diberikan kreditor untuk perusahaan. Sudana (2011) menyatakan bahwa besarnya hasil perhitungan debt ratio menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti risiko perusahaan akan meningkat karena hutang menimbulkan beban bunga pada perusahaan.

2.1.3. Pengertian *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan melakukan keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan internal ke pendanaan eksternal. Urutan pendanaan tersebut secara hierarki adalah sebagai berikut :

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

Di mana hal ini berarti perusahaan mengambil keputusan pendanaan dari yang memiliki biaya termurah hingga biaya termahal (Myers dan Majluf, 1984). Teori pecking order ini menganut keputusan pendanaan dengan preferensi logis investor terhadap prospek perusahaan dan konsisten terhadap tujuan. Agar manajer mampu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan. Selain itu ada beberapa argumen yang mendukung teori pecking order yang dikemukakan oleh Brealey, Myers, dan Allen (2008) di antaranya adalah :

1. Perusahaan cenderung menyukai pendanaan secara internal karena beberapa alasan antara lain:

- i. Dapat dihasilkan dalam waktu relatif cepat
- ii. Tidak ada kewajiban membayar beban bunga
- iii. Tidak ada biaya akibat prosedur pengendalian kelayakan hutang
- iv. Memiliki jangka waktu yang tidak terbatas
- v. Tidak ada campur tangan pihak ketiga

2. Perusahaan ingin menaikkan rasio pembayaran dividennya untuk menstimulus peningkatan jumlah kesempatan investasi yang mungkin dilakukan investor dengan menghindari adanya perubahan pembagian dividen secara tiba-tiba yang dapat timbul akibat penerbitan saham baru.

3. Karena adanya fluktuasi keuangan dan kesempatan investasi yang tidak terduga, aliran kas masuk yang bersumber dari pembiayaan internal perusahaan dapat lebih atau pun kurang dari aliran kas keluar (pengeluaran) perusahaan. Apabila aliran kas yang masuk lebih tinggi, maka perusahaan dapat menggunakan kas tersebut untuk membayar hutang ataupun membeli surat berharga yang diperjualbelikan. Apabila aliran kas yang keluar lebih tinggi, maka perusahaan dapat menjual surat berharga yang dimilikinya, daripada harus mengurangi jumlah dividen yang dibagikan pada pemegang saham.

Dari hal-hal di atas dapat dijelaskan bahwa secara garis besar, teori pecking order mengasumsikan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal untuk mendanai proyek-proyeknya. Perusahaan juga menyesuaikan target

devidend pay-out ratio dengan kesempatan melakukan investasi. Di samping itu perusahaan menerapkan kebijakan deviden yang kaku, fluktuasi profitabilitas dan kesempatan berinvestasi yang unpredictable. Keadaan ini menyebabkan dana yang dihasilkan dari kegiatan internal seringkali tidak digunakan sesuai dengan kebijakan pengeluaran modal (capital expenditure). Apabila dana internal lebih besar maka perusahaan akan menggunakannya untuk melunasi hutang atau berinvestasi pada surat berharga. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami defisit, maka perusahaan akan menurunkan saldo kas atau menjual surat berharga tersebut.

2.2. Analisis Rasio Keuangan

A. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu pos laporan keuangan dengan pos lain yang relevan dan juga signifikan. Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lain sehingga kita dapat membeberkan informasi dan memberikan penilaian. Menurut Munawir (2007), analisis rasio keuangan merupakan metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Dengan demikian analisis rasio keuangan berguna untuk menentukan kesehatan perusahaan baik pada masa saat ini ataupun pada masa yang akan datang. Beberapa langkah yang harus diperhatikan dalam menganalisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Memahami latar belakang data keuangan perusahaan

2. Memahami kondisi yang mempengaruhi perusahaan
3. Mempelajari dan mereview laporan keuangan perusahaan
4. Menganalisis laporan keuangan perusahaan

B. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik dalam menganalisa laporan keuangan. Rasio keuangan sendiri dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Pada dasarnya, semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kinerja perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengelola aktiva-aktiva yang ada di perusahaan.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh kombinasi rasio likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas terhadap hasil operasi perusahaan. Rasio ini memperlihatkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Dari beberapa rasio yang disebutkan di atas, indikator dalam menganalisis penelitian yang dilakukan mengenai struktur modal perusahaan keluarga di Indonesia adalah rasio profitabilitas dan solvabilitas.

2.2.1 Rasio Profitabilitas

Tujuan utama perusahaan pastilah memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Akan tetapi laba besar bukan merupakan ukuran efisiensi perusahaan. Untuk mengetahui seberapa besar tingkat efisien perusahaan dilakukan pengukuran profitabilitas. Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan yang diketahui dari laporan laba rugi perusahaan. Menurut Sutrisno (2011:222), profitabilitas adalah hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Sedangkan menurut Husnan dan Pujiastuty (2002:73), rasio profitabilitas mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau sekelompok aktiva perusahaan.

Rasio probabilitas sendiri terbagi menjadi beberapa jenis di antaranya adalah :

1. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin baik operasi perusahaan. Karena biaya yang dikeluarkan semakin efisien dan tingkat pengembalian keuntungan bersih semakin besar.

2. *Return On Assets (ROA)*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan menggunakan aset yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan. Semakin besar nilai rasio semakin baik karena perusahaan dianggap efektif mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba.

3. *Return On Equity (ROE)*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih perusahaan setelah pajak dengan modal sendiri. Menurut Harahap (2011:305), semakin besar rasionya semakin bagus 20 karena dianggap kemampuan perusahaan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Secara eksplisit, ROE menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan *return* bagi para pemegang saham biasa setelah biaya hutang dan saham preferen. Rasio ini penting bagi pemilik perusahaan karena semakin tinggi rasio ini semakin kuat posisi pemilik perusahaan.

4. *Earning Power*

Salah satu aspek yang digunakan untuk menilai seberapa besar prospek perusahaan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut Bambang Riyanto (2008:37), Earning power adalah kemampuan mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya dalam menghasilkan laba. Perusahaan harus memiliki *earnings power* yang baik karena investor melihat earning power sebagai jaminan pengembalian investasi dan akan memberikan keuntungan yang layak.

2.2.2 Rasio Solvabilitas

Menurut Sutrisno (2011:15), rasio solvabilitas adalah rasio-rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Sedangkan menurut Kasmir (2012:151) rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Sehingga, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang perusahaan bila dibandingkan dengan aktiva. Hutang yang dimaksud adalah semua hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang yang harus dibayarkan apabila perusahaan dilikuidasi.

Jenis-jenis rasio solvabilitas ada beberapa yaitu:

1. Total Debt to Assets Ratio

Rasio ini menunjukkan seberapa besar keseluruhan aktiva perusahaan yang dibiayai hutang. Di mana rasio ini menunjukkan seberapa besar perbandingan kewajiban yang harus dilunasi dengan kekayaan perusahaan. Semakin tinggi nilainya, maka semakin besar jumlah modal

pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Di mana semakin tinggi nilai DAR maka semakin sulit perusahaan memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya.

2. Total Debt to Equity Ratio

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas atau modal sendiri. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini memiliki fungsi mengetahui seberapa besar modal sendiri yang dijadikan untuk hutang. Biasanya rasio ini digunakan untuk mengetahui *financial leverage* suatu perusahaan.

3. Current Ratio

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo. Adanya hutang jangka pendek ini menyebabkan perusahaan membayar kewajiban finansial yang sifatnya tetap dalam jangka panjang. Menurut Husnan (2013) current ratio mengukur aktiva yang dimiliki perusahaan dalam hutang lancar perusahaan.

2.3. Financial Distress

Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*. *Financial distress* adalah

kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Menurut Plat (2002) dalam Luciana Spica Almilia (2003):

“*Financial Distress* adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.” Definisi lain mengenai *financial distress* menurut Emrinaldi (2007) dalam Agusti (2013) :

“*Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai pernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat.”

Sedangkan menurut Foster (1986:535), *financial distress* didefinisikan sebagai berikut :

“*Financial distress is used to mean severe liquidity problems that cannot be resolved without a sizable rescaling of the entity's operations or structure*”

2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar perusahaan yang ditunjukkan oleh pengukuran total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar kapitalisasi pasar, nilai buku, serta laba yang dimiliki. Semakin kecil perusahaan maka akan semakin kecil kapitalisasi pasar, nilai buku, serta laba yang

dimiliki. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya aset perusahaan dan besarnya perputaran persediaan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih perusahaan selama beberapa tahun, dalam hal ini penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan merugi. Ukuran perusahaan memiliki rumus sebagai berikut :

$Size = Ln \text{ Total Assets}$

2.5. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Defisit Finansial terhadap Return on Assets

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kayhan dan Titman (2005) dengan judul *Firm's Histories and Their Capital Structures* dijelaskan bahwa cash flows, pengeluaran untuk investasi, dan bagaimana defisit finansial mempengaruhi profitabilitas dan rasio hutang suatu perusahaan. Shyam-Sunder dan Myers (1999) menemukan bahwa perusahaan dengan defisit finansial yang tinggi adalah perusahaan yang mengalami peningkatan sumber modal eksternal dan cenderung meningkatkan *leverage* perusahaan. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah defisit finansial, defisit *leverage*, serta kondisi pasar pada tahun yang ada.

Hasil yang didapatkan dari penelitian yang dilakukan adalah, Ketika defisit finansial negatif, perusahaan memilih untuk berinvestasi lebih sedikit dan menghasilkan lebih banyak uang. Ketika defisit finansial positif,

perusahaan lebih banyak berinvestasi daripada jumlah yang ia hasilkan. Akan tetapi, defisit finansial tidak terlalu berpengaruh terhadap Return on Assets perusahaan. Defisit finansial sendiri lebih memiliki pengaruh terhadap rasio hutang perusahaan seperti yang telah dijelaskan dalam penelitian Titman dan Tsplakov (2005).

H1 : Defisit Finansial berpengaruh negatif terhadap Return on Assets

2.5.2. Pengaruh Defisit Finansial terhadap Return on Equity

Terkadang, perusahaan atau negara dengan sengaja melakukan kebijakan anggaran dengan tujuan untuk menstimulasi ekonomi yang ada agar perusahaan terpacu untuk lebih giat dalam menghasilkan laba dan lebih efisien ketika melakukan kegiatan operasionalnya. Akan tetapi, dalam ranah pemerintahan defisit anggaran dapat menyebabkan inflasi. Pada tahun 1999 Shyam-Sunder dan Myers juga melakukan penelitian dengan judul *Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure*. Dalam penelitian itu diuji model struktur keuangan tradisional dibanding dengan model pecking order dalam pendanaan perusahaan. teori pendanaan eksternal dipengaruhi oleh defisit finansial internal. Selain itu pada tahun 2007, Blanco-Mazagatos melakukan penelitian berjudul *the trade-off between financial resources and agency costs in the family business: An Exploratory Study*.

Hasil temuan dari penelitian di atas adalah adanya pengaruh yang didapatkan ketika kebijakan pendanaan dan pengelolaan struktur keuangan dapat mempengaruhi peningkatan atau penurunan kekayaan serta nilai perusahaan keluarga. Dengan menggunakan data perusahaan keluarga yang berada di Spanyol, hasilnya bahwa defisit finansial dapat menaikkan tingkat suku bunga. Peningkatan kekayaan itu akan meningkatkan konsumsi dan mengurangi tabungan. Selain itu, efek yang dihasilkan terhadap profitabilitas perusahaan cukup signifikan secara positif.

H2 : Defisit Finansial berpengaruh positif terhadap Return on Equity

2.5.3. Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Assets

Perusahaan yang melakukan pinjaman dana eksternal yaitu dari pihak kedua akan menimbulkan risiko hutang sebagai konsekuensi pinjaman tersebut. Semakin besar hutang, maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif lain demi mencapai tujuan yang diharapkan. Salah satu alternatif yang perlu dipertimbangkan adalah seberapa besar penggunaan dana eksternal atau hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang merupakan salah satu tingkat keberhasilan dalam kinerja perusahaan. Meskipun potensi laba yang akan didapat lebih besar, penggunaan hutang dapat menimbulkan masalah keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena

perusahaan akan terbebani bunga pinjaman, kemudian mengembalikan sejumlah hutang yang dahulu telah dipinjam yang pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan. Besarnya hasil perhitungan Debt to Assets Ratio (DAR) menunjukkan besarnya total utang yang dapat dibayar dengan total aktiva atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan pemberi pinjaman atau kreditor terhadap keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar DAR menunjukkan semakin besar penggunaan hutang dalam membiayai investasi, di mana hal itu menunjukkan risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:20). Hal ini sesuai dengan penelitian Singh (2013) yang menyatakan bahwa Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap ROA. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap Return on Assets.

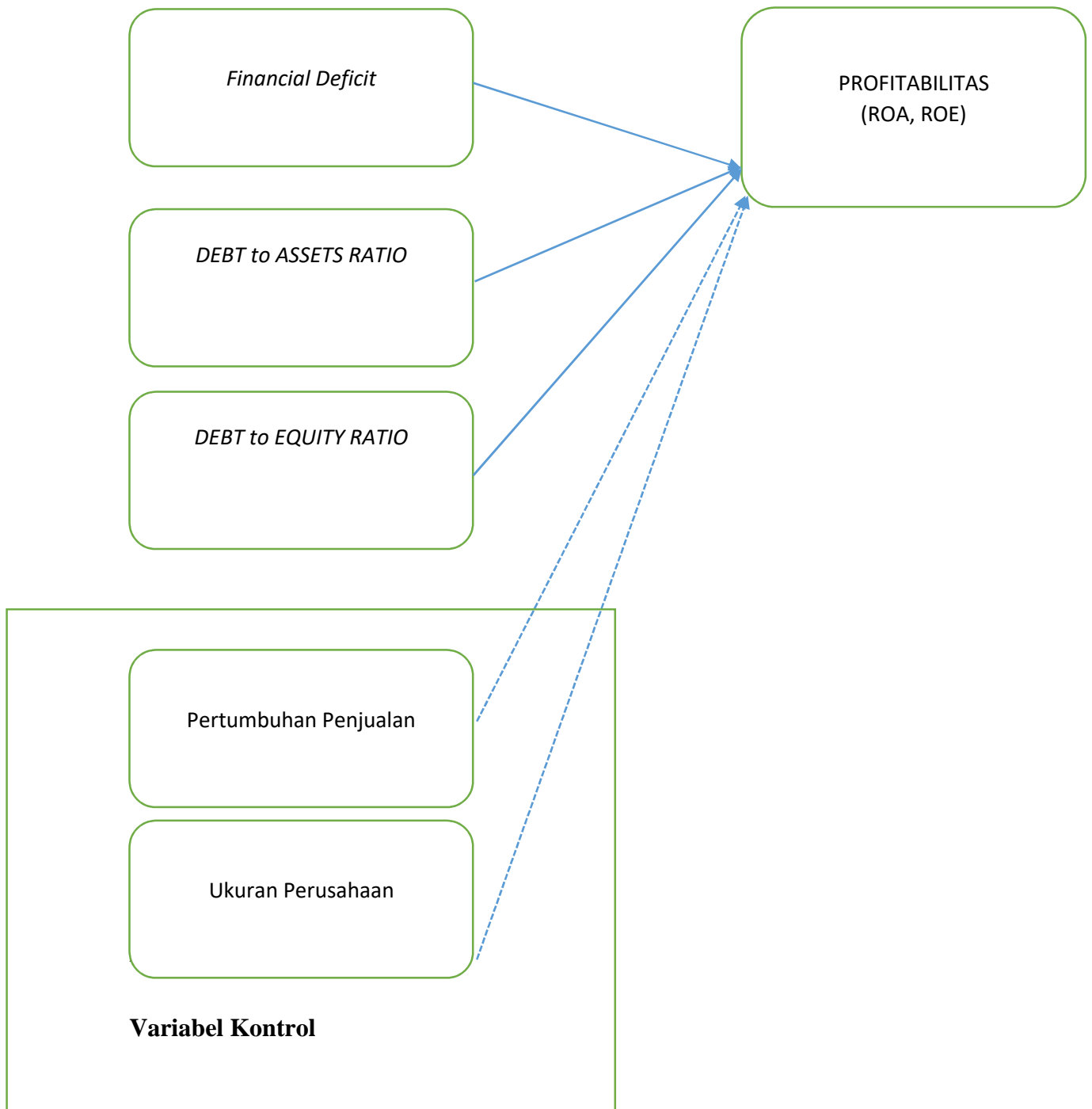
2.5.4. Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Equity

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini dikarenakan semakin besar penggunaan utang maka akan semakin besar kewajibannya. Selain itu, Joshua Abor (2005) meneliti pengaruh struktur modal yang diprosikan dengan hutang jangka pendek,

hutang jangka panjang, dan total hutang terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Equity (ROE) perusahaan yang terdaftar di Ghana. Pada penelitiannya menghasilkan hutang jangka pendek dan total hutang berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap ROE. Dilanjutkan oleh Stein (2012), dalam penelitiannya yang menguji pengaruh struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE). Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa DER parsial berpengaruh signifikan positif terhadap ROE pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap Return on Equity.

2.6. KERANGKA PIKIRAN



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan keluarga dan non-keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap objek yang akan diteliti. Sampel yang diambil dalam penelitian ini ialah laporan keuangan 30 perusahaan keluarga dan non-keluarga yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2016.

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder dan data kualitatif. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis

yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data yang digunakan juga merupakan data time series sejak tahun 2011 hingga 2016. Data penelitian ini bersumber dari data Bursa Efek Indonesia.

3.3. Variabel Penelitian

A. Variabel Dependen

a. Profitabilitas

Suatu kegiatan bisnis yang dijalankan perseorangan ataupun kelompok bertujuan untuk mensejahterakan pemilik dan juga menambah nilai perusahaan dengan mencapai laba yang maksimal. Profitabilitas menurut Riyanto (2001) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Setiap perusahaan tentunya berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang ada dengan baik apabila laba yang dihasilkan perusahaan cukup besar. Jenis rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini sendiri adalah :

1. Return on Assets

Return on Assets (ROA) memberitahukan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan untuk setiap rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA memberitahukan indikasi mengenai intensitas modal perusahaan. Semakin tinggi ROA yang dihasilkan oleh perusahaan maka

semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Formula untuk ROA sendiri adalah :

$$ROA = \frac{N}{A} \frac{In}{T} \frac{A}{A}$$

2. Return on Equity

Return on equity (ROE) dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Rata-rata ekuitas diperoleh dari ekuitas awal periode ditambah akhir periode dibagi dua. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar pengembalian yang diberi perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rumus dari ROE sendiri adalah :

$$ROE = \frac{N}{\text{Shareholders' Equity}} \frac{In}{E} \times 100\%$$

B. Variabel Independen

1. Debt Ratio atau Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Assets Ratio atau Debt Ratio merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Debt ratio mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Besarnya hasil perhitungan debt ratio menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula porsi penggunaan hutang dalam

membayai investasi pada aktiva, yang berarti risiko perusahaan akan meningkat karena hutang menimbulkan beban bunga pada perusahaan (Sudana, 2011).

$$\text{DAR} = \frac{T}{T} \frac{H}{A}$$

2. Debt to Equity Ratio (DER) Debt to equity ratio (DER)

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

$$\text{DER} = \frac{T}{T} \frac{H}{E}$$

3. *Financial Deficit*

Defisit finansial adalah jumlah bersih dari hutang dan ekuitas perusahaan atau pembelian kembali dalam tahun yang ditentukan. Secara spesifik, defisit finansial (FD) ditentukan dengan jumlah investasi (I), dividend (D), dan perubahan modal kerja (WC), dan

arus kas bersih (CF). Ketika defisit finansial negatif, perusahaan memilih untuk berinvestasi lebih sedikit dan menghasilkan lebih banyak uang. Ketika defisit finansial positif, perusahaan lebih banyak berinvestasi daripada jumlah yang ia hasilkan. Adapun rumus yang digunakan merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Shyam-Sunder dan Myers (1999) untuk mengetahui defisit finansial perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Financial Deficit (FD)} = \text{WC} + \text{I} + \text{D} - \text{CF}$$

C. Variabel Kontrol

1. Ukuran Perusahaan

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

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

2. Penjualan Perusahaan

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah perubahan penjualan yang diukur berdasarkan perbandingan penjualan periode sekarang (t) dikurangi penjualan periode sebelumnya (t-1) terhadap

penjualan periode sebelumnya (t-1). *Sales growth* dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut (Hidayat, 2012)

$$\text{SALGROW} = \frac{S_{-T} - A_{t-1}}{S_{-1}}$$

3.4. Metode Analisis

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi berganda, peneliti harus melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebagai dasar regresi linier berganda. Pengujian ini memiliki tujuan agar tidak ada pelanggaran terhadap asumsi klasik dari penelitian. Hasil penelitian yang baik adalah yang tidak melanggar asumsi klasik. Asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

1.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan independen dalam model tersebut terdistribusi secara normal. Analisis statistik dilakukan dengan melihat hasil *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Pada uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov* apabila variabel residual mempunyai *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas atau sama dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 diartikan bahwa model memiliki distribusi normal dan sebaliknya apabila variabel residual mempunyai *Asymp. Sig (2-tailed)* di bawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka dapat diartikan bahwa distribusi yang dimiliki tidak normal.

1.2. Uji Multikolinearitas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yakni hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Salah satu pengujian yang bisa digunakan adalah melihat Value of Inflation Factor (VIF) pada model regresi. Jika $VIF > 5$ berarti ada gejala multikolinearitas.

1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yakni adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya heteroskedastisitas

UJI Park:

Ho: Tidak ada gejala heteroskedastisitas $\rightarrow -t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$

Ha: Ada Gejala heteroskedastisitas $\rightarrow t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis ini bertujuan untuk menganalisis hubungan linear antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda yang dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Di mana :

Y = Profitabilitas (ROA, ROE)

= Konstanta

X1 = *Financial Deficit*

X2 = *Debt to Assets Ratio*

X3 = *Debt to Equity Ratio*

e = Standar erorr

3. Uji T (parsial)

Uji ini digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual, yaitu pengaruh *financial deficit* dan pengaruh *Debt Ratio* terhadap profitabilitas dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak, artinya tidak ada pengaruh variabel independen dan dependen secara parsial. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima, yang berarti secara parsial terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen.

4. Uji F (simultan)

Uji ini digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama, yaitu pengaruh *Financial Deficit* dan pengaruh *Debt Ratio* terhadap

profitabilitas. Untuk mengetahui signifikan atau tidak, digunakan probability sebesar 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak, artinya tidak ada pengaruh variabel independen dan dependen secara simultan. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima, yang berarti secara simultan variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB 4

Hasil dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

Pada bab 4 ini akan dibahas mengenai tahap-tahap pengolahan data kemudian dilakukan analisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Sekilas mengenai objek yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2014, 2015, dan 2016. Sampel kemudian dipilih menggunakan purposive sampling. Perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang sudah terdaftar di BEI yang sahamnya dimiliki oleh keluarga lebih dari 50% dan perusahaan tersebut memiliki data keuangan yang lengkap. Setelah dilakukan seleksi diperoleh 15 perusahaan keluarga yang memenuhi kriteria sehingga data yang ada berjumlah 45 perusahaan (15x3).

4.2. Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data yang digunakan, di mana dalam hal ini kita akan melihat data ROA,ROE,DAR,DER, dan Financial Deficit perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistics

		ROA	ROE	FinanDef	DAR	DER
N	Valid	45	45	45	45	45
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		,3229	,3091	,3509	,7456	,5422
Median		,3000	,2600	,3000	,7500	,4500
Std. Deviation		,18702	,20729	,23235	,49700	,32825
Minimum		,01	,01	,04	,05	,06
Maximum		,86	,79	,92	1,80	1,40

Sumber : Data Sekunder Diolah,2018 (Lampiran B)

Berdasarkan data yang ada di tabel tersebut, dapat dilihat bahwa dari 15 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI selama 3 tahun pengamatan, ROA yang ada sebesar 0,32 dengan standar deviasi 0,1872. Di mana rata-rata perusahaan memiliki ROA lebih sedikit dari standar yang ditunjukkan dengan lebih kecilnya standar deviasi dari rata-rata ROA perusahaan.

Berdasarkan data yang ada di tabel tersebut, dapat dilihat bahwa dari 15 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI selama 3 tahun pengamatan, ROE yang ada sebesar 0,30 dengan standar deviasi 0,20. Di mana rata-rata perusahaan memiliki ROE lebih sedikit dari standar yang ditunjukkan dengan lebih kecilnya standar deviasi dari rata-rata ROE perusahaan.

Berdasarkan data yang ada di tabel tersebut, dapat dilihat bahwa dari 15 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI selama 3 tahun pengamatan, DAR yang ada sebesar 0,74 dengan standar deviasi 0,497. Di mana rata-rata perusahaan

memiliki DAR lebih sedikit dari standar yang ditunjukkan dengan lebih kecilnya standar deviasi dari rata-rata DAR perusahaan.

Berdasarkan data yang ada di tabel tersebut, dapat dilihat bahwa dari 15 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI selama 3 tahun pengamatan, DER yang ada sebesar 0,54 dengan standar deviasi 0,328. Di mana rata-rata perusahaan memiliki DER lebih sedikit dari standar yang ditunjukkan dengan lebih kecilnya standar deviasi dari rata-rata DER perusahaan.

Berdasarkan data yang ada di tabel tersebut, dapat dilihat bahwa dari 15 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI selama 3 tahun pengamatan, defisit finansial yang ada sebesar 0,35 dengan standar deviasi 0,23. Di mana rata-rata perusahaan memiliki defisit finansial lebih sedikit dari standar yang ditunjukkan dengan lebih kecilnya standar deviasi dari rata-rata defisit finansial perusahaan.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang digunakan akan menunjukkan hubungan yang signifikan dan juga representatif. Model regresi memenuhi asumsi klasik apabila tidak terjadi gejala heterokedastisitas dan juga multikolinearitas di antara variabel dalam regresi. Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka selanjutnya dilakukan pengujian statistik berupa uji t (parsial) dan juga uji F (simultan). Setelah itu baru dilakukan uji regresi linier berganda menggunakan SPSS (*Statistical Package for Social Solution*).

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terdistribusi secara normal atau tidak normal. Uji normalitas juga digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan sudah cukup baik. Dalam pengujian ini digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari uji normalitas sendiri dapat dilihat sebagai berikut ini :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA	,115	45	,164	,954	45	,069
ROE	,105	45	,200*	,953	45	,066
FinancialDef	,128	45	,062	,936	45	,015
DAR	,112	45	,194	,943	45	,029
Size	,107	45	,200*	,967	45	,220
DER	,122	45	,092	,942	45	,025
Sales	,121	45	,097	,968	45	,248

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Sekunder Diolah,2018 (Lampiran C)

Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untuk ROA, ROE, Financial Deficit, DAR, DER, Size dan Sales memiliki nilai lebih tinggi dari 0,05 sehingga semua variabel memiliki distribusi yang normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang ada ditemukan korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas maka dilakukan analisis matriks variabel bebas. Jika antara variabel bebas ada korelasi cukup tinggi di mana mencapai di atas 0,90 maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas. Selain itu, jika di antara variabel terdapat nilai Value of Inflation Factor yang melebihi 5, maka dapat dianggap terjadi multikolinearitas. Hasil dari uji multikolinearitas adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
FinancialDef	,784	1,275
DER	,466	2,146
DAR	,558	1,793

a. Dependent Variable: ROA

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
FinancialDef	,784	1,275
DER	,466	2,146
DAR	,558	1,793

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018 (Lampiran D)

Hasil pengujian dapat dilihat dari ke semua variabel tidak ditemukan nilai tolerance lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF yang ada kesemuanya kurang dari 5. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yakni adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

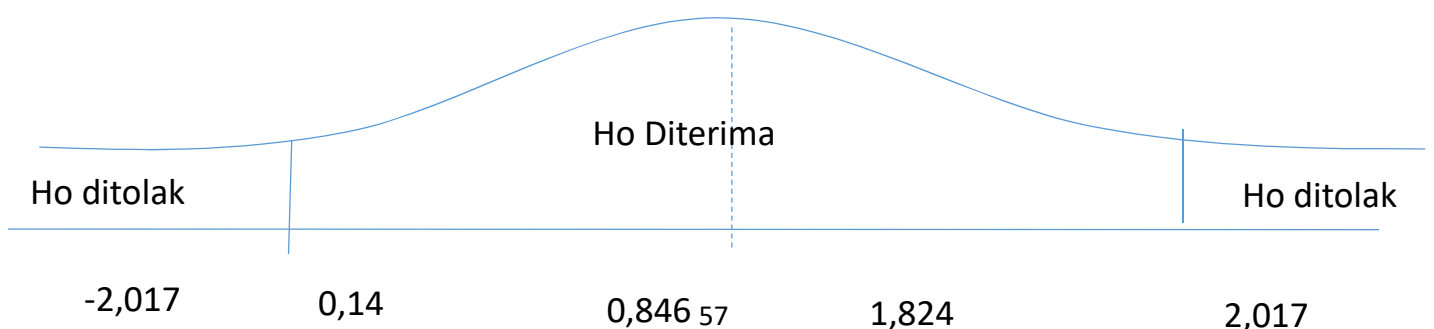
Coefficients^a

Model		t	Sig.
1	(Constant)	3,912	,001
	FinancialDef	1,824	,080
	DER	,014	,989
	DAR	,846	,405

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data Sekunder Diolah,2018 (Lampiran E)

Dari tabel di atas dapat dilihat hasilnya pada t-tabel dengan $df = n - 2$ atau $45 - 2 = 43$ dan dengan signifikansi 0,05 two tail atau 0,025 diperoleh nilai t tabel 2,017 sehingga dapat dikatakan H_0 diterima dan tidak ada gejala heterokedastisitas.



4.2.3. Analisis Regresi Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Regresi adalah alat analisis yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil persamaan regresi yang diolah dengan SPSS 22 adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,118	,053		2,221	,032
	FinancialDef	,166	,117	,207	1,418	,164
	DER	,113	,108	,198	1,050	,300
	DAR	,414	,165	,403	3,755	,002

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,057	,055		1,040	,304
	FinancialDef	,404	,121	,453	3,525	,002
	DER	,307	,112	,403	3,059	,003
	DAR	,152	,067	,366	2,061	,029

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Sekunder Diolah,2018 (Lampiran F)

Hasil output menunjukkan nilai signifikansi financial deficit sebesar 0,164 lebih besar dari taraf signifikansinya yaitu 0,05. Artinya financial deficit tidak berpengaruh terhadap ROA. Sedangkan dengan variabel dependen ROE, nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 sehingga financial deficit memiliki pengaruh positif terhadap ROE. Hasil nilai signifikansi DAR sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap ROA dan DER berpengaruh positif terhadap ROE dengan nilai signifikansi 0,003.

4.2.4 Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji T digunakan untuk menganalisis pengaruh defisit finansial, DAR, dan DER terhadap ROA dan ROE perusahaan keluarga yang sudah terdaftar di BEI yang sahamnya dimiliki oleh keluarga lebih dari 50% dan perusahaan tersebut memiliki data keuangan yang lengkap secara parsial.

Tabel 6. Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	1,040	,304
FinancialDef	3,525	,002
DER	3,059	,003
DAR	2,061	,029

a. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model	t	Sig.
-------	---	------

1	(Constant)	2,221	,032
	FinancialDef	1,418	,164
	DER	1,050	,300
	DAR	3,755	,002

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Sekunder Diolah,2018 (Lampiran F)

Hasil Pada tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel defisit finansial diduga merupakan variabel yang mempengaruhi ROA dengan nilai Sig 0,164 di atas 0,05. Selain itu diperoleh nilai t hitung sebesar 1,418 di mana t hitung berada di area Ho diterima sehingga terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan untuk defisit finansial terhadap ROA perusahaan.
2. Variabel defisit finansial diduga merupakan variabel yang mempengaruhi ROE dengan nilai Sig 0,002 di bawah 0,05. Selain itu diperoleh nilai t hitung sebesar 3,325 di mana t hitung tidak berada di area Ho diterima sehingga terdapat pengaruh positif serta cukup signifikan untuk defisit finansial terhadap ROE perusahaan.
3. Variabel DAR diduga merupakan variabel yang mempengaruhi ROA dengan nilai Sig 0,002 di atas 0,05. Selain itu diperoleh nilai t hitung sebesar 3,375 di mana t hitung tidak berada di area Ho sehingga terdapat pengaruh positif serta cukup signifikan untuk defisit finansial terhadap ROA perusahaan.

4. Variabel DER diduga merupakan variabel yang mempengaruhi ROA dengan nilai Sig 0,003 di atas 0,05. Selain itu diperoleh nilai t hitung sebesar 3,059 di mana t hitung tidak berada di area Ho sehingga terdapat pengaruh positif serta cukup signifikan untuk defisit finansial terhadap ROE perusahaan.

4.2.5 Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh defisit finansial, DAR, serta DER terhadap ROA dan ROE secara simultan. Pengujian ini dilakukan dengan regresi berganda dengan menganalisis masing-masing koefisien regresi. Hasil analisis uji F adalah sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,489	3	,163	6,362	,001 ^b
Residual	1,050	41	,026		
Total	1,539	44			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DAR, FinancialDef, DER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,759	3	,253	9,195	,000 ^b
	Residual	1,127	41	,027		
	Total	1,886	44			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), DAR, FinancialDef, DER

Sumber : Data Sekunder Diolah,2018 (Lampiran G)

Dengan tingkat signifikan 5% serta $n=45$ dan $k=3$ maka dapat diketahui bahwa nilai F tabel sebesar 2,82. Karena nilai F hitung ROA 6,362 dan nilai F hitung ROE 9,195 maka dapat ditarik kesimpulan variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel independen karena nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Selain itu juga dapat disimpulkan dari nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Defisit Finansial terhadap ROA

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, didapatkan variabel defisit finansial memiliki Sig 0,164 di atas 0,05. Selain itu diperoleh nilai t hitung sebesar 1,418 di mana t hitung berada di area H_0 diterima. Hal ini menandakan bahwa defisit finansial merupakan proksi yang kurang baik bagi ROA dan dapat disimpulkan bahwa defisit finansial tidak memiliki pengaruh signifikan pada ROA perusahaan keluarga. Hubungan defisit finansial dan ROA tidak signifikan positif yang berarti setiap kenaikan variabel defisit finansial maka tidak dapat menaikkan ROA

secara signifikan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan pada tahun 1999 oleh Shyam-Sunder dan Myers juga melakukan penelitian dengan judul *Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure*. Defisit finansial sendiri lebih memiliki pengaruh terhadap rasio hutang perusahaan dibandingkan ROA seperti yang telah dijelaskan dalam penelitian Titman dan Tsplakov (2005).

4.3.2 Pengaruh Defisit Finansial terhadap ROE

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, didapatkan variabel defisit finansial memiliki t hitung sebesar 3,525 dengan nilai tabel 2,073 dan nilai signifikansi 0,002 di mana nilai ini di bawah 0,05. Hal ini menandakan bahwa defisit finansial merupakan proksi yang baik bagi ROE dan dapat disimpulkan bahwa defisit finansial memiliki pengaruh pada ROE perusahaan keluarga. Hubungan defisit finansialR dan ROE signifikan positif yang berarti setiap kenaikan variabel defisit finansial maka dapat menaikkan ROE secara signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan pada tahun 1999 oleh Shyam-Sunder dan Myers juga melakukan penelitian dengan judul *Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure*.

4.3.3 Pengaruh DAR terhadap ROA

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, didapatkan variabel DAR memiliki t hitung sebesar 3,755 dengan nilai tabel 2,073 dan nilai signifikansi 0,002 di mana nilai ini di bawah 0,05. Hal ini menandakan

bahwa DAR merupakan proksi yang baik bagi ROA dan dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki pengaruh pada ROA perusahaan keluarga. Hubungan DAR dan ROA signifikan positif yang berarti setiap kenaikan variabel DAR maka dapat menaikkan ROA secara signifikan. Hal ini juga didukung dengan penelitian dari Singh (2013) yang menyatakan bahwa Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap ROA.

4.4.4. Pengaruh DER terhadap ROE

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, didapatkan variabel DER memiliki t hitung sebesar 3,059 dengan nilai tabel 2,073 dan nilai signifikansi 0,003 di mana nilai ini di bawah 0,05. Hal ini menandakan bahwa DER merupakan proksi yang baik bagi ROE dan dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh pada ROE perusahaan keluarga. Hubungan DER dan ROE signifikan positif yang berarti setiap kenaikan variabel DER maka dapat menaikkan ROE secara signifikan. Hal ini juga didukung dengan penelitian dari Joshua Abor (2005) dan Stein (2012) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap ROE.

BAB V

KESIMPULAN dan SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis yang ada serta pembuktian melalui hipotesis dari permasalahan yang diangkat menggunakan variabel-variabel yang mempengaruhi ROA dan ROE perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016 maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial, variabel defisit finansial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
2. Secara parsial, variabel defisit finansial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
3. Secara parsial, variabel DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
4. Secara parsial, variabel DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
5. Secara simultan, terdapat pengaruh defisit finansial, DAR, dan DER terhadap ROA dan ROE perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

5.2. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi pemakai penelitian, hendaknya tidak hanya mengandalkan data-data mengenai defisit finansial, DER, DAR, ROA, dan ROE saja tetapi juga melihat faktor-faktor lainnya dan rasio lain yang berhubungan dengan profitabilitas seperti current ratio, NPM serta rasio-rasio profitabilitas dan likuiditas yang lainnya.
2. Bagi perusahaan keluarga lebih memperhatikan komposisi penyusunan struktur keuangan serta keputusan pendanaan dengan mengefektifkan investasi, mengatur utang, serta menambah modal kerja dengan baik dan efisien sehingga perusahaan yang dijalankan dapat terus bertahan dan tidak mengalami kebangkrutan.
3. Bagi penelitian yang selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel atau menggunakan variabel lain sehingga penelitian selanjutnya lebih tepat dan akurat.

Daftar Pustaka

- Sundjaja, Ridwan S, dkk. 2013. *Manajemen Keuangan I*. Edisi 8. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- S. Munawir, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Martono & Agus Harjito. 2005, *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian. 2007. *Manajemen Keuangan I dan Manajemen Keuangan II*. Edisi empat.
- Van Horne, J. C. & Wachowicz, J. M. (2000), “*Fundamentals of Financial Management*”, 11thEd. New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Buku II. Edisi Indonesia. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Stakeholder-Agency Theory, Hill, Charles W.L., Jones, Thomas M. *Journal of Management Studies* Vol. 29, Issue 2 (March 1992)

Ward T.J. dan B.P. Foster. 1986. A Note on Selecting a Response Measure for Financial Distress. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol. 24. July. 78-869.

Platt, H. D. & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-199.

Raharja, Pratama dan Manurung, Mandala 2004. *Teori Ekonomi Makro*. Edisi ketiga : Lembaga Penerbit FE UI

The Free cash flow hypothesis for sales growth and firm performance, Margaretha, Hendrick, Brush, Thomas H., Phillip, Bromiley. *Strategic Management Journal* Vol. 21, Iss. 4 (March 2000)

Larger board size and decreasing firm value in small firms, Martin, Wellsc T., Eisenberga, Theodore. *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, Iss 1 (April 1998)

Agus Sartono. 2004. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE

Weston, J. F. dan Copeland, T. E. 1997. *Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan*. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara

- Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have, Stewart C. Myers, Nicholas S. Majluf, *National Bureau of Economy Research* No. 1396 (July 1984)
- A Dynamic Model of Optimal Capital Structure, Titman, Sheridan, Tsplakov, Sergey. *McCombs Research Paper Series* No. FIN-03-06 (November 2005)
- Firms' Histories and Their Capital Structures, Kayhan, Ayla, Titman, Sheridan. *SSRN Electronic Journal*. (January 2005)
- Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure, Shyam-Sunder, Myers, *Journal of Financial Economics* 51 (1999) 219-244
- The Firm as a Dedicated Hierarchy: A theory of the Origin and Growth of Firms, Rajan, Raghuram G., Zingales, Luigi. *National Bureau of Economy Research* No. 7456 (2000)
- The Relationship between Capital Structure and Profitability, Shubita, Mohammad Fawzi, alsawalhah, Jaafer. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 3 No. 16 [Special Issue – August 2012]
- Financial Structure of the Family Business: Evidence From a Group of Small Spanish Firms, López-Gracia, José Author Information; Sánchez-Andújar, Sonia. San Francisco Vol. 20, Iss. 4, (Dec 2007): 269-287.
- The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States Gill, Amarjit. Biger, Nahum. Mathur, Neil. *International Journal of Management; Poole* Vol. 28, Iss. 4, (Dec 2011): 3-15,194.

LAMPIRAN

LAMPIRAN A

Perusahaan Keluarga di Indonesia

Tahun	Perusahaan	ROA	ROE	FinancialDef	DER	DAR	Size	Salesgrowth
2014	BAYU	0,19	0,24	0,04	0,08	0,06	30,0	-0,1
2015		0,18	0,22	0,09	0,08	0,07	26,0	1,4
2016		0,19	0,23	0,06	0,06	0,05	33,0	0,4
2014	BBHI	0,02	0,3	0,51	0,45	0,7	33,0	-0,2
2015		0,01	0,01	0,42	0,39	0,71	28,0	0,4
2016		0,21	0,03	0,53	0,39	0,28	25,0	-0,1
2014	ATPK	0,2	0,17	0,84	0,6	0,38	27,0	-0,1
2015		0,4	0,1	0,12	0,63	0,39	30,0	-0,1
2016		0,19	0,24	0,16	0,08	0,06	33,0	-0,9
2014	BBLD	0,18	0,22	0,2	0,08	0,07	30,0	0,4
2015		0,19	0,23	0,04	0,06	0,05	32,0	0,3
2016		0,39	0,26	0,09	0,36	0,86	31,0	0,4
2014	BMAS	0,3	0,22	0,06	0,7	0,85	27,0	1,2
2015		0,4	0,3	0,51	0,85	0,84	28,0	0,7
2016		0,17	0,14	0,42	0,89	0,9	31,0	0,8
2014	BRMS	0,56	0,04	0,12	0,72	0,84	28,0	0,5
2015		0,3	0,38	0,16	0,75	0,9	30,0	0,9
2016		0,1	0,14	0,2	0,37	1,4	27	0,31
2014	CEKA	0,08	0,09	0,4	0,45	0,33	29	0,3
2015		0,08	0,05	0,24	0,42	0,3	28	0,5
2016		0,28	0,25	0,15	0,25	0,3	29	-0,15
2014	FAST	0,45	0,03	0,41	0,35	0,25	31	1,3
2015		0,39	0,4	0,3	0,39	0,4	32	0,43
2016		0,41	0,45	0,23	1,2	1,5	30	0,12
2014	HRUM	0,29	0,37	0,54	0,49	0,8	31	-0,82
2015		0,4	0,48	0,31	0,35	0,5	33	0,3
2016		0,45	0,47	0,4	0,75	1,21	28	0,7
2014	INDY	0,1	0,05	0,2	0,84	0,98	31	0,4
2015		0,23	0,4	0,43	0,54	0,75	27	-0,12
2016		0,86	0,62	0,5	0,75	1,8	29	0,5
2014	INTP	0,08	0,05	0,24	0,42	0,3	33	-0,2
2015		0,28	0,25	0,15	0,25	1,2	29	-0,15
2016		0,45	0,03	0,41	0,35	0,54	31	0,12

2014	SIDO	0,39	0,4	0,3	0,39	1,4	32	0,43
2015		0,41	0,45	0,23	1,2	1,5	30	-0,2
2016		0,29	0,37	0,3	0,49	1,4	29	0,34
2014	ASMI	0,4	0,48	0,31	0,35	1,6	28	-0,2
2015		0,45	0,47	0,54	0,75	1,21	28	0,33
2016		0,5	0,72	0,7	1,4	1,5	29	-0,24
2014	ATIC	0,78	0,52	0,66	1,2	1,3	34	-0,3
2015		0,43	0,55	0,62	0,99	0,87	34	0,2
2016		0,66	0,7	0,78	0,81	0,92	34	-0,3
2014	BAJA	0,34	0,79	0,92	0,6	0,55	31	-0,38
2015		0,58	0,67	0,8	0,54	0,49	31	0,6
2016		0,29	0,33	0,15	0,34	0,24	32	0,7

LAMPIRAN B

**Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Statistics**

	ROA	ROE	FinanDef	DAR	DER
N Valid	45	45	45	45	45
Missing	0	0	0	0	0
Mean	,3229	,3091	,3509	,7456	,5422
Median	,3000	,2600	,3000	,7500	,4500
Std. Deviation	,18702	,20729	,23235	,49700	,32825
Minimum	,01	,01	,04	,05	,06
Maximum	,86	,79	,92	1,80	1,40

LAMPIRAN C

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA	,115	45	,164	,954	45	,069
ROE	,105	45	,200*	,953	45	,066
FinancialDef	,128	45	,062	,936	45	,015
DAR	,112	45	,194	,943	45	,029
Size	,107	45	,200*	,967	45	,220
DER	,122	45	,092	,942	45	,025
Sales	,121	45	,097	,968	45	,248

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

LAMPIRAN D

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,118	,053		2,221	,032		
FinanDef	,166	,117	,207	1,418	,164	,785	1,275
DAR	,113	,108	,198	1,050	,300	,558	1,793
DER	,414	,165	,403	3,755	,002	,466	2,146

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,057	,055		1,040	,304		
FinanDef	,404	,121	,453	3,525	,002	,785	1,275
DAR	,307	,112	,403	3,059	,003	,558	1,793
DER	,152	,067	,366	2,061	,029	,466	2,146

a. Dependent Variable: ROE

LAMPIRAN E

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,125	,032		3,912	,001
FinancialDef	,146	,080	,351	1,824	,080
DER	,001	,082	,004	,014	,989
DAR	,042	,050	,241	,846	,405

a. Dependent Variable: RES2

LAMPIRAN F

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda dan Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,118	,053		2,221	,032
FinancialDef	,166	,117	,207	1,418	,164
DER	,113	,108	,198	1,050	,300
DAR	,414	,165	,403	3,755	,002

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,057	,055		1,040	,304
FinancialDef	,404	,121	,453	3,525	,002
DER	,307	,112	,403	3,059	,003
DAR	,152	,067	,366	2,061	,029

a. Dependent Variable: ROE

LAMPIRAN G

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,489	3	,163	6,362	,001 ^b
Residual	1,050	41	,026		
Total	1,539	44			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DAR, FinancialDef, DER

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,759	3	,253	9,195	,000 ^b
Residual	1,127	41	,027		
Total	1,886	44			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), DAR, FinancialDef, DER