

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi maka persaingan menjadi keniscayaan yang tak bisa dihindari, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa melakukan pengembangan sehingga mempunyai daya saing. Saat ini di Indonesia pesat sekali dengan perkembangan bisnis muncul baik dari bisnis kecil hingga bisnis yang mendunia, dari bisnis offline hingga bisnis online. Dalam bisnis offline Indonesia disebut merupakan prospek pasar yang cerah bagi para investor. Terutama investor dalam negeri, karena setiap sudut di negara kita ini bisa menghasilkan uang. Bisnis di Indonesia sudah mulai dilirik oleh pasar asing. Investor asing berlomba-lomba untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Hal ini merupakan apresiasi yang bagus dari para investor dan menandakan bahwa Indonesia mulai dipercaya untuk menjadi tempat penanaman modal.

Bisnis di Indonesia saat ini sangat meningkat dan mengakibatkan persaingan dalam dunia bisnis juga meningkat. Setiap perusahaan dituntut untuk melakukan pengembangan usaha apabila ingin tetap berjalan. Untuk biasa menjaga kelangsungan hidup suatu usaha, maka sebuah perusahaan mempunyai tujuan untuk memakmurkan

pemilik perusahaan dan jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap usaha yang dilakukan pasti memiliki target laba tertentu yang meningkat dari tahun ke tahun. Berbagai kebijakan ditetapkan agar dapat meningkatkan laba, salah satunya dengan peningkatan kinerja. Peningkatan kinerja

dilakukan dalam pembenahan permodalan perusahaan untuk mendukung penguasaan jaringan guna mampu bersaing.

Keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam kegiatan usaha, dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana yang dibutuhkan perusahaan dapat bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

Dalam suatu perusahaan seorang manajer diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk menjalankan dan mengelola kegiatan perusahaan. Manajer diharapkan dapat memakmurkan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Seorang manajer memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan termasuk dalam hal pencarian dana bagaimana mengelola dana. Akan tetapi kebijakan manajer untuk mengeluarkan hutang itu sendiri sering kali menimbulkan konflik keagenan. Konflik ini terjadi antara pemegang saham, manajer dan kreditur.

Sebuah perusahaan didirikan tentunya mempunyai tujuan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau mendapatkan laba yang

sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Martono dan Agus Harjito,2005).

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan tersebut (Sutrisno,2009:53).

Fahmi (2012) mengatakan bahwa kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan/badan usaha yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada *balance sheet* (neraca),*income statement* (laporan laba rugi),dan *cash flow statement* (laporan arus kas) serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian *financial performance* tersebut. Penilaian kinerja keuangan merupakan hal yang penting bagi semua pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Bagi perusahaan yang go public,kinerja keuangan merupakan penilaian menjadi tolak ukur para investor dalam menentukan transaksi jual beli saham. Para investor menganggap bahwa rasio-rasio keuangan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan dianggap menjadi salah satu cara yang fleksibel dan sederhana namun mampu memberikan jawaban mengenai kondisi perusahaan

tersebut. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan menjadi keharusan bagi perusahaan untuk mempertahankan eksistensi saham perusahaan agar tetap diminati oleh investor.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan berbagai teknik analisis, yaitu analisis perbandingan laporan keuangan, analisis tren (trend posisi), analisis presentase perkomponen, analisis sumber dan penggunaan modal kerja, analisis sumber dan penggunaan kas, analisis rasio keuangan, analisis perubahan laba kotor, dan analisis break even (Jumingan, 2006). Dari beberapa teknik tersebut, analisis rasio merupakan teknik analisis yang paling banyak digunakan, baik investor, kreditur, maupun pihak lainnya, dalam menilai kerja perusahaan.

Menurut Warsidi dan Bambang dalam Fahmi (2012), analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan rasio dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Warsidi dan Bambang dalam Fahmi (2012), analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indicator keuangan, yang menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan rasio dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Pada dasarnya kegiatan operasional harus dijalankan secara efektif dan efisien agar dapat mengoptimalkan return bagi perusahaan. Baik buruknya kinerja perusahaan dalam menghasilkan return dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Dalam penilaian kinerja keuangan dibutuhkan alat ukur atau indicator untuk menentukan kondisi suatu perusahaan dan dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE).

Untuk memperoleh return yang tinggi, seorang investor harus dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan baik sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan (*financial performance*) suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham-saham perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi (Sunarto, 2001).

Rasio keuangan merupakan bagian penting dalam mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan dari suatu entitas. Sehingga sesuai dengan pernyataan di atas bahwa rasio keuangan yang dianalisis adalah yang dianggap secara teoritis dan disesuaikan dengan bukti empiris yang diperoleh serta dihubungkan dengan untuk apa rasio keuangan tersebut dipergunakan dan ditujukan (Fahmi, 2013). Rasio keuangan membantu dalam mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, maka akan diperoleh informasi mengenai penilaian keadaan perusahaan, baik yang telah lampau, saat sekarang, dan masa yang akan datang.

Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang dominan digunakan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Fahmi, 2012). Pada penelitian ini, rasio profitabilitas menjadi fokus utama pengukuran kinerja keuangan perusahaan dimana profitabilitas merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas) karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2012). Bagi perusahaan go public, harga saham menjadi salah satu cara untuk melihat nilai perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemilik saham.

Rasio profitabilitas yang dapat digunakan ada berbagai macam, salah satu diantaranya yaitu *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2007 dalam Kalia dan Suwitho, 2013). Penggunaan rasio ROE berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan modal saham tertentu. Menurut Hanafi dan Halim (2007) dalam Kalia dan Suwitho (2013), angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Dalam meningkat profitabilitas, perusahaan harus mampu membuat keputusan keuangan yang tepat dan menjalankan kegiatan perusahaan dengan baik. Terdapat dua kegiatan utama perusahaan, yaitu kegiatan menggunakan dana dan kegiatan mencari pendanaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006)

Kegiatan menentukan sumber pendanaan disebut dengan keputusan struktur modal. Menurut Van Horne dan Markowic (2005) struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Penggunaan

tingkat utang yang berbeda-beda dan juga ekuitas dalam struktur modal perusahaan merupakan salah satu strategi spesifik perusahaan yang digunakan para manajer dalam meningkatkan kinerja (Gleason et al,2000 dalam Ahmad et al 2012).

Menurut Nurwahyudi dan Mardiyah (2004),hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan dimasa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Menurut Tjahjono (2009:52) dalam Maulana dan Safa (2017),hutang adalah kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu yang lalu dan harus dibayar dengan kas,barang atau jasa di masa yang akan datang. Menurut Munawir (2007:18) berpendapat bahwa “hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi,dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor”.Sedangkan menurut Sutrisno (2009:9) hutang adalah suatu modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank,lembaga keuangan,maupun dengan mengeluarkan surat berharga,dan atas penggunaan ini perusahaan memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan.

Utang diklasifikasikan menjadi dua,yaitu utang lancar atau *current liabilities* atau disebut juga *Short Term Debt* (STD),dan utang tidak lancar atau *non current liabilities* atau *Long Term Debt* (LTD). *Short Term Debt* yaitu utang dengan jangka waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun,se sedangkan *Long Term Debt* adalah utang jangka temponya lebih dari satu tahun. Seluruh *Short Term Debt* dan *Long Term Debt* disebut dengan *Total Debt*. Utang lancar mencakup semua utang dan kewajiban yang harus diselesaikan dalam jangka waktu satu tahun. Utang lancar bisa juga disebut utang jangka pendek.pada neraca,utang lancar harus digolongkan sedemikian rupa hingga dapat memberikan informasi yang cukup. Utang lancar biasanya terdiri atas: utang dagang,utang wesel,biaya yang masih harus dibayar,penerimaan di muka. Sedangkan utang jangka panjang adalah kewajiban perusahaan yang jatuh temponya lebih dari satu tahun sejak tanggal penyusunan neraca.

Jenis utang jangka panjang umumnya dijumpai adalah utang hipotek dan utang obligasi. Alternatif utang bagi perusahaan dikatakan sebagai murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009 dalam Prayudi, 2010).

Menurut Wilistiyaningsih (2014), kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajer mengenai proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajer mengenai proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Kebijakan ini akan sangat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan karena manajer tidak dapat menggunakan seluruh modal untuk meningkatkan kegiatan bisnisnya. Sementara sifat utang secara langsung dapat mengurangi jumlah pajak. Utang dianggap satu alternatif yang cepat mengadakan dana yang dibutuhkan, meskipun pada kenyataannya tingkat hutang itu sendiri dapat meningkatkan bertambahnya resiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu manajemen keuangan mempunyai peranan yang penting dalam mengelola keuangan perusahaan, sehingga manajemen keuangan dituntut untuk menjalankan fungsinya secara efektif.

Pihak manajemen perusahaan dalam melaksanakan usahanya memerlukan suatu alat pengukur kinerja keuangan untuk mengavaluasi perusahaan. Kebijakan hutang merupakan bagian dari keputusan struktur modal perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal, yaitu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul (Wimelda dan Marlinah, 2013). Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2001).

Menurut Munawir (2002), Kinerja keuangan adalah “ kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal”. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan timbul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen. Hal ini merupakan pekerjaan lebih kompleks karena akan menyangkut efektivitas pemanfaatan modal,efisien dan rentabilitas dari perusahaan.

Kebijakan utang merupakan bagian dari keputusan struktur modal perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal,yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul (Wimelda dan Marlinah,2013). Pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono,2001). Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara manfaat dari pnggunaan utang dengan biaya utang yang ditimbulkan.

Menurut Sudarma (2004),struktur modal perusahaan public di Indonesia masih didominasi oleh utang daripada modal sendiri. Adanya domnasi utang pada struktur modal dapat menimbulkan resiko kebangkrutan pada perusahaan Karena besarnya total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan. Tahun 2012-2014 banyak perusahaan yang didelisting oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada tahun 2012-2014, BEI merupakan tahun dimana banyak perusahaan manufaktur yang di delisting oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan perusahaan tersebut didelisting dari perdagangan di BEI mayoritas disebabkan karena masalah hutang,sehingga berdasarkan data tersebut,maka optimalitas rasio uang menjadi hal penting dalam kestabilan kinerja keuangan.

Adapun beberapa penelitian serupa mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap kinerja keuangan yang pernah dilakukan antara lain Penelitian Ibrahim El-Sayed (2009) menemukan bahwa utang di setiap level (*STD,LTD* dan *TD*) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.Serupa juga

dilakukan oleh Penelitian Ahmad et al (2012) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan setiap level utang terhadap ROE.

Adapun Kalia (2013) menemukan bahwa hasil pengujian secara parsial (*Short Term Debt*, *Long Term Debt*) berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian dilakukan (Kalia, 2013) yang berjudul “Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas pada PT. Semen Gresik Tbk”. variabel terikat penelitian ini adalah *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA). sedangkan variabel bebasnya terdiri dari *short term debt*, *long term debt*.

Penelitian yang dilakukan oleh Joshua Abor (2005) menemukan bahwa utang Utang Jangka Pendek (*Short Term Debt*) memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap ROE. Namun berbanding terbalik dengan Utang Jangka Panjang (*Long Term Debt*) yang memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap ROE.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis mengambil judul “**Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”. Tahun 2012-2014 merupakan tahun dimana banyak perusahaan yang didelisting dari perdagangan BEI.

UNMAS DENPASAR

1.2 Perumusan Masalah

Dari pemaparan latar belakang masalah diatas,maka yang menadi permasalahan bagi peneliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Short Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*?
2. Bagaimana pengaruh *Long Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*?
3. Bagaimana pengaruh *Total Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan diatas,maka penelitian ini memiliki tujuan yaitu:

1. Mengetahui pengaruh *Short Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*.
2. Mengetahui pengaruh *Long Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*.
3. Mengetahui pengaruh *Total Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Teoritis

- a. Penelitian ini dapat dijadikan sumber ilmu atau menambah wawasan lebih mendalam bagi peneliti, khususnya tentang manajemen keuangan, kebijakan hutang, dan kinerja keuangan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan acuan atau referensi bagi kalangan akademisi dan bagi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Praktis

- a. Memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai pengaruh dari kebijakan hutang yang diambil perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, agar para investor mengetahui tingkat utang yang sehat bagi keuangan perusahaan. Dengan mengetahui informasi tersebut, investor dapat berinvestasi pada perusahaan dengan keuangan yang sehat.
- b. Memberikan kontribusi pengetahuan dan solusi bagi pihak manajerial dalam pertimbangan kebijakan utang agar tercapai struktur modal yang optimal, sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menarik kepercayaan investor untuk berinvestasi.
- c. Memberikan sumbangan informasi dan pengetahuan tambahan di bidang manajemen keuangan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian bagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan merupakan kombinasi atau bauran dari segenap pos yang termasuk dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan, sedangkan struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka Panjang (utang jangka Panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa yang digunakan perusahaan (Warsono, 2003).

Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimumkan harga saham perusahaan, meminimumkan biaya modal dan akhirnya memaksimumkan nilai perusahaan. Berikut ini dikemukakan beberapa teori modal adalah sebagai berikut:

1. Modigliani- Miller (M & M) (1958)

Selama ini teori struktur modal didasarkan pada perilaku investor dan bukannya studi formal secara matematis. Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Sebelum teori MM belum ada teori

struktur modal yang diterima secara umum (Frank & Goyal,2007). Teori ini menyatakan bahwa struktur modal irrelevance atau tidak memengaruhi cost of capital,total size perusahaan tidak akan berubah meskipun terjadi perubahan proporsi antara hutang dan modal.

2. Teori Trade-off

Teori trade-off muncul dari perdebatan mengenai teori irrelevansi Modigliani-Miller (Frank & Goyal,2007). Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Dalam teori Modigliani -Miller disebutkan bahwa utang akan bermanfaat karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak,tetapi utang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang actual dan potensial,sehingga struktur modal yang optimal terletak pada keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dengan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan (Brighan 2001).

Menurut Husnan (2006) berdasarkan teori Modigliani-Miller mengenai manfaat pengurangan pajak,menunjukkan bahwa utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Sebagai akibatnya,apabila pasar modal sempurna dan ada pajak,maka struktur modal yang terbaik adalah struktur modal menggunakan utang sebesar-besarnya. Tetapi jika mempertimbangkan factor ketidak sempurnaan pajak,maka penggunaan utang sebesar-besarnya bukanlah merupakan struktur modal yang optimal.

3. Pecking Order Theory

Pecking order theory (Myers,1984) menunjukkan bahwa urutan pendanaan dimulai dari laba ditahan, hutang dan yang terakhir adalah penerbitan saham (ekuitas). Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya digunakan jika kebutuhan dana lebih tinggi dari sumber dana internal yang ada.

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit bukan karena mempunyai debt ratio yang rendah, tapi dikarenakan memerlukan external financing yang sedikit. Sementara perusahaan dengan profitable yang rendah akan cenderung meminjam dalam jumlah yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Husnan 1996:325).

4. Balance Theory

Menurut balance theory, perusahaan berusaha menciptakan struktur modal yang optimal dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal diperoleh dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan, yang disebut dengan model trade off (Myers,1984, Jensen dan Mecking,1979).

Sundjaya dan Barlian (2002:242) mengatakan teori struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari

pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah yang mengizinkan bahwa bunga atas pinjaman dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan kena pajak. Sedangkan biaya dari pinjaman dihasilkan dari (1) peningkatan kemungkinan kebangkrutan yang disebabkan oleh kewajiban hutang yang tergantung pada tingkat risiko bisnis dan risiko keuangan. (2) biaya agen dan pengendalian tindakan perusahaan. (3) biaya yang berkaitan dengan pihak manajemen yang mempunyai informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada investor.

Menurut Husnan (1996,324), esensi balance theory adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang, apabila manfaat penggunaan hutang masih akan ditambah, namun apabila pengorbanan atas penggunaan hutang sudah lebih besar dari manfaatnya maka hutang tidak lebih boleh ditambah lagi.

5. Agency Theory (teori keagenan)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan mengenai perbedaan kepentingan antara pemilik saham dengan pihak manajemen perusahaan. Konflik ini akan mungkin terjadi Ketika perusahaan memiliki lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasi utama perusahaan (Brighan dan Houston,2013). Dengan adanya konflik keagenan, perusahaan akan berusaha mengurangi jumlah kas perusahaan untuk mengurangi Tindakan manajemen dalam menggunakan kas secara sia-sia.

Erhardt dan Brigham (2009) dalam Adde et al (2013) mengatakan bahwa konflik keagenan tercipta karena manajemen mempunyai kas yang cukup untuk dihabiskan ke proyek kesayangan mereka dibandingkan dengan proyek yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

6. Pendekatan Tradisional

Menurut pendekatan tradisional terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan maksimum atau pada saat biaya modal rata-rata tertimbang minimum . pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan, sehingga baik ke (biaya modal ekuitas) maupun ke (biaya modal hutang) relative konstan (Sartono 2001:301). Namun setelah rasio leverage tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri akan meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri akan semakin besar dan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Hal ini akan mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun tetapi setelah tingkat leverage tertentu akan meningkat, sehingga nilai perusahaan pada awalnya meningkat dan akhirnya menurun dikarenakan peningkatan biaya modal tersebut.

7. Pendekatan Laba Bersih atau Net Income (NI)

Pendekatan ini mempunyai asumsi bahwa investor menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalitas (ke) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang (kd) yang konstan pula. Karena ke dan kd konstan maka semakin besar jumlah hutang

yang digunakan perusahaan menyebabkan biaya modal rata-rata tertimbang (ko) menjadi semakin kecil, ini dikarenakan biaya hutang lebih rendah daripada biaya modal sendiri.

8. Pendekatan Laba Operasi Bersih atau Net Operating Income (NOI)

Pendekatan laba operasi bersih mengasumsikan investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang yang digunakan oleh perusahaan karena:

- a. Biaya hutang diasumsikan konstan, sebagaimana dalam pendekatan laba bersih.
- b. Pemilik modal sendiri, memandang penggunaan hutang yang semakin besar sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat yang memberikan konsekuensi biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting.

UNMAS DENPASAR

2.1.2. Pengertian Struktur Modal

Pengertian struktur modal banyak diungkapkan oleh beberapa ahli dimana. Menurut Sartono (2001), yang dimaksudkan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham prefer dan saham biasa. Adapun menurut Brigham dan Houston (2001), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran dari utang, saham prefer, dan saham biasa yang direncanakan perusahaan untuk menambah modal. Keputusan atas struktur modal akan

memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brighman, 2001).

Ada beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan, yaitu:

1. Risiko bisnis, atau tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang yang optimal.
2. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama menggunakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang sesungguhnya.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyediaan modal yang kuat diperlukan untuk operasi yang stabil, dan penanam modal lebih suka menanamkan modal pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik.
4. Konservatisme atau agresivitas manajerial. Sebagian manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal yang optimal, tetapi akan memengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang ditetapkan manajer (Brighman, 2001).

2.1.3. Teori Struktur Modal

Investor dan kreditur merupakan kelompok penyediaan dana bagi perusahaan dan sangat mengharapkan agar perusahaan selalu berada pada tingkat profitabilitas yang tinggi. Manajemen sebagai agen harus berusaha untuk merealisasikan harapan ini agar perusahaannya tidak mengalami kesulitan keuangan karena dengan tingkat laba yang rendah akan mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Teori struktur modal menjelaskan bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas sebagai hasil atau akibat dari keputusan pendanaan. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara resiko dan pengembalian. Dari sudut pandang penggunaan hutang (*leverage*) oleh perusahaan, resiko yang ditanggung oleh pemegang saham biasa dibedakan atas: (1) Risiko bisnis yaitu rasio atas saham perusahaan jika tidak menggunakan hutang, (2) Risiko finansial adalah pertambahan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham sebagai akibat dari keputusan pendanaan menggunakan hutang (Brighan dan Daves, 2004:489).

Setiap perusahaan memiliki sejumlah resiko yang melekat pada operasinya yaitu resiko bisnis, yang timbul dari ketidakpastian dalam proyeksi arus kas perusahaan yang berarti ketidakpastian tentang kebutuhan modal (investasi) dan laba operasinya. Dengan penggunaan hutang atau

saham preferen (leverage) maka biaya tetap perusahaan akan meningkatkan risiko bisnis. Peningkatan risiko bisnis karena penggunaan leverage ini merupakan risiko finansial. Dengan demikian risiko bisnis yang merupakan risiko dasar perusahaan berkaitan dengan keputusan pendanaan. Secara umum, pemegang saham suatu perusahaan yang menggunakan leverage akan mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas peningkatan risiko ini. Jadi risiko finansial terdiri dari risiko ketidaksanggupan membayar bunga dan variabilitas earning yang tersedia bagi pemegang saham.

2.1.4. Hutang

1. Pengertian Hutang

Hutang menurut Djarwanto (2004:34) merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Menurut Sutrisno (2009) hutang adalah suatu modal berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat hutang dan atas penggunaan ini perusahaan memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi bunga tetap bagi perusahaan. Hutang juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan

semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

2. Klasifikasi Hutang

Hutang diklasifikasi menjadi dua kelompok yaitu hutang lancar atau disebut juga dengan hutang jangka pendek dan hutang tidak lancar disebut juga dengan hutang jangka Panjang.

Menurut Djarwanto (2004:34), klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu:

a) Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu yang normal, umumnya satu tahun atau kurang semenjak neraca disusun, atau hutang yang jatuh temponya masuk masuk siklus akuntansi yang sedang berjalan. Hutang jangka pendek meliputi: hutang dagang, wesel bayar, penghasilan yang ditangguhkan (*deferend revenue*), kewajiban yang masih harus dipenuhi (*accrual payable*), hutang jangka panjang yang jatuh tempo (*maturing long term debt*).

b) Hutang jangka Panjang

Hutang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun. Yang termasuk hutang jangka panjang ialah: hutang hipotek (*mortgage note payable*), hutang obligasi (*bonds payable*), wesel bayar jangka panjang (*notes payable-long term*).

Pembiayaan dengan menggunakan hutang memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan. Menurut Houston (2001:4) keunggulan pembiayaan dengan menggunakan hutang ialah:

1. Bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang.
2. Pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengambilan yang tetap, sehingga pemegang saham (stockholder) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima.

Sementara kelemahan pembiayaan dengan menggunakan hutang adalah:

- a. Semakin tinggi rasio hutang, semakin tinggi pula resiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi.
- b. Apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi, tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang sahamnya harus menutup kekurangan itu, dan perusahaan akan bangkrut jika mereka tidak sanggup.

3. Kebijakan Hutang.

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan hutang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Disamping itu perilaku pihak manajemen dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan.

Kebijakan hutang memiliki pengaruh pendisiplinan perilaku pihak manajemen. Hutang akan mengurangi konflik agensi dan meningkatkan kemungkinan kesulitan-kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Kekhawatiran akan kebangkrutan mendorong pihak manajemen agar efisien, sehingga memperbaiki biaya agensi. Hutang memaksa perusahaan membayar pokok hutang dan bunga sehingga mengurangi free cash flow dan menurunkan intensif pihak manajemen untuk berperilaku memuaskan diri sendiri.

Kebijakan hutang sering diukur menggunakan *debt ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan

kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila perusahaan memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal. Namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat dimanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011), ada beberapa faktor yang memengaruhi kebijakan hutang sebagai berikut:

1. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan stabil akan lebih aman mendapatkan lebih banyak pinjaman.

2. Struktur aktiva perusahaan

Perusahaan dengan struktur aktiva yang cocok untuk dijadikan jaminan akan lebih banyak menggunakan uang.

3. Leverage keuangan

Perusahaan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk meningkatkan leverage keuangan, karena akan mempunyai neraca bisnis lebih baik.

4. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan modal dengan jumlah yang sangat besar.

5. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan memenuhi kebutuhan modal dari internal lebih banyak sedangkan utang menjadi sedikit.

6. Pajak

Bunga dapat mengurangi tingkat pajak, sehingga semakin besar pajak semakin besar ketertarikan menggunakan hutang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap polisi ,pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.

8. Sikap manajemen

Sikap pemberi pinjaman dana dan pemberi peringkat memengaruhi keputusan sumber pendanaan.

9. Sikap pemberi pinjaman pemberi peringkat

Suatu perusahaan akan mengalami penurunan peringkat obligasi jika perusahaan menerbitkan lebih banyak obligasi

10. Kondisi pasar

Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan sehingga bergantung pada kondisi pasar modal dalam menjual saham

11. Kondisi internal pasar

Jika perusahaan memiliki keuntungan yang rendah, maka investor tidak tertarik pada perusahaan sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan sumber utang

12. Fleksibilitas keuangan

Tersedianya modal yang dimiliki untuk mendukung operasi perusahaan.

2.1.5. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2006:239), kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang dimana biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Menurut Sucipto (2013) dalam Gunawan (2012) kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan perusahaan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dapat dilihat dengan rasio keuangan, yang dimana rasio keuangan sendiri merupakan indeks yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan antara dua angka dalam suatu laporan keuangan dengan membandingkan angka-angka tersebut dalam suatu periode tertentu yang bertujuan untuk mengevaluasi suatu laporan keuangan perusahaan.

b. Analisis Kinerja Keuangan.

Menurut Jumingan (2006:242), berdasarkan teknik analisis keuangan dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan

teknik analisis ini dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam presentase (relative).

2. Analisis tren (tendensi posisi)

Teknik analisis ini untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.

3. Analisis persentase per komponen (common size)

Teknik analisis untuk mempengaruhi persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun hutang.

4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja

Teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.

5. Analisis sumber dan penggunaan kas

Teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.

6. Analisis rasio keuangan

Teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi, baik secara individu maupun simultan.

7. Analisis perubahan laba kotor

Teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8. Analisis break even

Teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

c. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan atau financial ratio merupakan alat analisis keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Analisis rasio keuangan dapat membantu manajemen dalam mengevaluasi kinerja keuangan untuk menemukan kelemahan dan keunggulan perusahaan.

Menurut Munawir (2010:64), analisis rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang menjelaskan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruk keadaan keuangan perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Menurut Harahap dalam Fahmi (2012) analisis rasio mempunyai keunggulan sebagai berikut:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau statistic yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan penggantian yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetau posisi perusahaan ditengah industry lain.

- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-Score).
- e. Menstandarisasi size perusahaan.
- f. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau time series.
- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

d. Analisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010). Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan suatu perusahaan dalam hubungannya dengan operasional perusahaan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik pula perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan.

Salah satu jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010) yaitu :

a. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi

penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus mencari ROE dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{equity}} \times 100\%$$



2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini terdapat beberapa penelitian terdahulu sebagai pendomaan atau landasan bagi penulis dalam melakukan peneltian ini. Diantaranya sebagai berikut:

1. Ahmad et al (2012) yang berjudul Capital Sturucture Effect on Firms Performnce: Focusing on Consumers and Indutrial Sector on Malaysian Firms menunjukkan bahwa STD dan TD berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA, sedangkan LTD terhadap ROA pengaruhnya signifikan. Untuk ROE, hasilnya penelitian menunjukkan bahwa STD, LTD dan TD berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan menggunakan variabel control size, assets growth, dan efficiency.
2. Sadeghian et al (2012) yang berjudul Debt Policy and Corporate Perfomance: Empirical Eidence from Tehran Stock Exchange. Penelitian ini menggunakan variabel bebas kebijakan hutang disetiap level, yaitu STD, LTD dan TD, sedangkan variabel terikat yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan Gross Profit Margin, ROA, dan Tobhin's Q Ratio. Hasil penelitian untuk variabel dependen gross profit margin menemukan bahwa STD berpengaruh negative terhadap gross profit margin, LTD berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan TD berpengaruh negative dan signifikan. Untuk dependen ROA dan Tobin's Q Ratio hasil penelitian ini menunjukkan bahwa utang setiap level

berpengaruh negative dan signifikan. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel.

3. Kalia dan Suwitho (2013) yang berjudul Pengaruh Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas: Studi pada PT Semen Gresik Tbk. Penelitian ini menggunakan variabel dependen profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE, sedangkan variabel independen menggunakan utang jangka panjang. Teknik analisis data menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkna t hitung sebesar 5,291 dengan tingkat signifikan 0,013 yang berarti signifikan. Variable jangka panjang berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA dengan t hitung -4,706 dan tingkat signifikan 0,018. Variabel hutang jangka pendek terhadap ROE mendapatkan t 7,875 dengan tingkat signifikan 0,004 yang berarti positif dan signifikan. Sedangkan untuk variabel hutang jangka panjang menunjukkan t hitung -6,665 dengan tingkat signifikan 0,007 yang berarti pengaruh negative dan signifikan.
4. Penelitian Wempy dan Darsono (2015), yang berjudul Pengaruh Struktur Utang Terhadap Kinerja Perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier dengan menggunakan Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), dan Total Debt (TD) tahun lalu dan tahun sekarang sebagai variabel independen, Size sebagai variabel control dan Return On Assets (ROA) sebagai variabel dependen. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa Total Debt (TD), Short Term Debt (STD), dan Long Term Debt (LTD) tahun sekarang berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Sedangkan Total Debt (TD), Short Term Debt (STD), dan Long Term Debt (LTD) tahun lalu tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Return On Assets (ROA).

5. Twairesh (2014), dengan judul *The Impact of Capital Structure on Firm's Performance Evidence From Saudi Arabia*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear dengan Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), Total Debt (TD) sebagai variabel independen, Size sebagai variabel control, serta Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) sebagai variabel dependen. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa STD, LTD, TD berpengaruh signifikan pada Return On Assets (ROA). Pengujian pada Return On Equity (ROE) sebagai variabel dependen, hanya Long Term Debt (LTD) yang berpengaruh signifikan dengan variabel independen lain tidak berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE).
6. Ramadhan (2019), yang berjudul *Pengaruh Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear dengan Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), Total Debt (TD) sebagai variabel independen dan Return On Equity (ROE) sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Short Term Debt

(STD), Long Term Debt (LTD), dan Total Debt (TD) berpengaruh signifikan secara parsial untuk setiap variabel terhadap Return On Equity (ROE).

7. Chirstopher (2019), yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear dengan Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), dan Total Debt (TD) sebagai variabel independen, Sales Growth (SG), dan Size sebagai variabel control dan Return On Equity (ROE) sebagai variabel dependen. Dalam penelitian tersebut memperoleh hasil STD dan TD berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE, sedangkan Long Term Debt (LTD) berpengaruh signifikan negative terhadap profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE).

8. Gill, Bigger dan Mathur (2011), yang berjudul The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier dengan Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), dan Total Debt (TD) sebagai variabel independen, ukuran perusahaan (Size) dan pertumbuhan penjualan atau Sales Growth (SG) sebagai variabel control dan Return On Equity (ROE) sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Short Term Debt

(STD), Long Term Debt (LTD), dan Total Debt (TD) berpengaruh positif terhadap Return On Equity (ROE).

9. Addae et al (2013), yang berjudul *The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana* menunjukkan bahwa STD berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Untuk LTD dan TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Metode yang digunakan adalah analisis regresi dengan melakukan tiga kali regresi yaitu regresi masing-masing level utang.
10. Penelitian Wilistyaningsih Risti (2014), yang berjudul *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012*, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Short Term Debt (STD), Long Term Debt (LTD), Total Debt (TD), Trade Credit secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan secara parsial hanya Short Term Debt (STD) yang berpengaruh signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012.