

Hubungan Struktur Modal Dan Profitabilitas: Analisis Perusahaan Infrastruktur pada Indonesian Stock Exchange Tahun 2012-2016

Eddy Winarso¹,
eddy.winarso@widyatama.ac.id
Universitas Widyatama

Francis M. Hutabarat²
fmhutabarat@unai.edu
Universitas Advent Indonesia

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan infrastuktur yang terdaftar di SMINFRA18 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016. Keuntungan struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan untuk tumbuh terutama dalam keuntungan perusahaan mereka. Penelitian ini bersifat deskriptif-korelasional dan dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal dan data Profitabilitas dari Perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam Indeks SMINFRA. Ada 18 perusahaan yang terdaftar di indeks yang merupakan perusahaan terbaik di industri infrastruktur. Rasio yang digunakan untuk menggambarkan struktur modal adalah Debt to Equity dan rasio profitabilitas yang digunakan adalah Return on Equity. Penelitian ini menggunakan perangkat lunak statistik untuk menganalisis: Auto-korelasi, Multikolinieritas, uji Normalitas, Heterocedascity, Korelasi, dan analisis Regresi. Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan Infrastruktur SMINFRA18 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Infrastruktur, return on equity

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the relationship between capital structure and profitability of infrastructure companies listed in SMINFRA18 on the Indonesia Stock Exchange from 2012-2016. The advantage of an appropriate capital structure can help companies to grow primarily in the profits of their companies. This research is descriptive-correlation and quantitative approach. The data used in this study is the Capital Structure and Profitability Data of Infrastructure Companies in the Indonesia Stock Exchange which are members of the SMINFRA Index. There are 18 companies listed in the index which are the best companies in the infrastructure industry. The ratio used to describe the capital structure is Debt to Equity and the profitability ratio used is Return on Equity. This study uses statistical software to analyze: Auto-correlation, Multicollinearity, Normality, Heterocedascity, Correlation, and Regression analysis. Thus, the results of the study show that there is a significant relationship between capital structure and profitability in the SMINFRA18 Infrastructure Company listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Infrastructure, return on equity

Pendahuluan

Dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan. Pendapatan adalah penilaian kinerja perusahaan berdasarkan keuntungan perusahaan. Peningkatan laba menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien (Sudana, 2011). Ada faktor lain yang dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yaitu struktur keuangan atau struktur modal perusahaan.

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ada beberapa rasio Profitabilitas yang biasa digunakan untuk menghitung laba yaitu Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Menurut Tandelilin (hlm 240:2013), Return on Assets (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan Profit, ROA Ratio dapat diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah Aset Perusahaan. Sementara itu, menurut Munawir (hlm. 269:2013), Return On Asset mencerminkan berapa banyak perusahaan yang telah memperoleh hasil dari sumber daya keuangan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam aset keseluruhan untuk menghasilkan laba bagi semua investor.

Pentingnya rasio profitabilitas membuat manajer, terutama manajer keuangan untuk selalu mencapai kinerja terbaik perusahaan, terutama dalam hal pemanfaatan modal atau aset perusahaan.

Dalam kegiatan usaha, perusahaan membutuhkan dana atau modal. Dana atau modal yang dibutuhkan bersumber dari luar (external) atau dalam. Dana eksternal adalah hasil penjualan, kemudian ada juga dana yang berasal dari masyarakat meliputi: hasil penjualan saham atau pinjaman kepada kreditor (utang). Struktur modal yang efektif

dapat membuat perusahaan memiliki keuangan yang kuat dan stabil.

Seiring dengan meningkatnya pengetahuan di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari calon investor yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala setiap tahun. Investor akan melakukan berbagai analisis terkait keputusan untuk berinvestasi di perusahaan melalui informasi yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Perusahaan dan investor tentu berharap dengan struktur modal yang tepat laba perusahaan dapat bertumbuh.

Struktur modal dapat menjadi masalah bagi perusahaan atau dapat menjadi keuntungan bagi perusahaan. Dengan struktur permodalan yang tepat dan manajemen yang baik dapat meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian analisis bagaimana struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange dari tahun 2012 - 2016 melihat struktur modal suatu perusahaan dan bagaimana hal itu dapat mempengaruhi profitabilitas atau kinerja perusahaan terutama dalam industri infrastruktur.

LITERATURE REVIEW

Struktur modal adalah keseimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing adalah utang jangka panjang atau utang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri dibagi menjadi laba ditahan dan kepemilikan perusahaan. Struktur modal optimal adalah yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam menentukan struktur modal suatu

perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan karena kebaikan struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan, apalagi dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Menurut Martono (hlm. 224:2014), Struktur modal adalah perbandingan atau saldo pembiayaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Suropto (hlm.5:2015) mengatakan, kegiatan bisnis yang dilakukan akan membutuhkan modal. Fahmi (hlm.5:2015) menambahkan, struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan, yaitu antara modal yang dimiliki oleh kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemegang saham yang merupakan sumber pembiayaan bagi perusahaan.

Lebih lanjut Sartono (hlm. 225:2012) dijelaskan, struktur modal sebagai saldo dari jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Margaretha (2014) juga menambahkan bahwa struktur modal adalah untuk menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri, dan jika utang sebenarnya di bawah target, pinjaman perlu ditambahkan. Jika rasio utang melebihi target, maka saham itu dijual. Deskripsi struktur modal ini menunjukkan bahwa struktur modal menggambarkan dan menilai kinerja perusahaan.

Menurut Fahmi (2014) ada faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu: Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan, ruang lingkup kegiatan, Karakteristik manajemen yang diterapkan dalam organisasi bisnis, kebijakan dan pemilik keinginan, Mikro dan Makro Kondisi ekonomi yang berlaku di dalam dan

luar negeri yang mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (hlm. 189:2013), ada 7 faktor yang mempengaruhi struktur modal: stabilitas penjualan, pajak, tingkat pertumbuhan, sikap manajemen, kontrol, kondisi pasar, kondisi internal. Selanjutnya Farah (2011) menggambarkan Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sebagai berikut: Risiko bisnis, Posisi Pajak, dan konservatisme atau agresivitas Manajerial.

Dalam hal teori struktur modal, Fahmi (hlm. 187: 2015) secara umum menyatakan bahwa ada dua yaitu: Menyeimbangkan Teori, kebijakan yang dikejar oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan mencari pinjaman baik untuk perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi; dan teori Packing Order, kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan menjual aset yang dimiliki.

Seperti telah dikemukakan, struktur modal hanya bagian dari struktur keuangan, yang melibatkan pembelian jangka panjang yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal.

Menurut Margaretha (2011) kebijakan struktur modal pada dasarnya adalah Trade-off antara risiko dan pengembalian.

Untuk perusahaan yang berorientasi laba mencari sumber pendanaan untuk memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting harus dipelajari secara mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa depan.

Menurut George Foster dalam Fahmi (hlm 182; 2015), bentuk rasio yang digunakan dalam struktur modal adalah sebagai berikut:

Long-term Liabilities

Shareholders'equity

Current liabilities + Long-term liabilities

Shareholders'equity

Menurut Smith, Skousen, Stice, dan Stice dalam Fahmi (hlm.182; 2015), ada 3 rumus struktur modal, yaitu:

1. Debt to Equity Ratio

Total Liabilites

Stockholders'equity

2. Number of Times interest is Earned

Income before taxes and interest expense

Interest expense

3. Book value per share

Common stockholders'equity

Number of share common stock outstanding

Peneliti menemukan bahwa ada korelasi antara struktur modal dan profitabilitas (Gill, 2015; Abor, 2010). Profitabilitas dapat dijelaskan menggunakan berbagai rasio dan dua rasio yang menonjol adalah Return on Asset, dan Return on Equity (Agus, 2012; Hery, 2016; Munawir, 2013; Sjahrial, 2011; Sutrisno, 2012; Tandelilin, 2013; Utari, 2014).

Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas adalah hubungan yang tidak bisa dilewatkan. Keduanya memiliki hubungan yang sangat mempengaruhi satu sama lain, itu karena perusahaan membutuhkan peningkatan laba (profitabilitas) agar dapat bertahan dalam jangka panjang dan kemudian dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Di antara sejumlah besar nilai yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk kebutuhan sosial dan

lingkungan perusahaan, pembayaran utang bunga dikurangi pajak, dan penambahan utang dalam struktur modal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan struktur modal, Gill et al (2015) mengatakan bahwa hubungan positif antara utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan total utang terhadap profitabilitas. Mereka menggunakan data periode sepuluh tahun dari 2003 hingga 2013. Melalui analisis regresi linier berganda, mereka menemukan hubungan positif antara profitabilitas dan struktur modal. Diikuti oleh Hilmi (2010) meneliti pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan telekomunikasi yang go public di BEI periode 2004-2009. Menggunakan analisis regresi berganda. Ditemukan bahwa utang jangka pendek dan utang jangka panjang secara bersamaan memiliki efek signifikan pada item profitabilitas, kecuali ROI. Sementara Joshua Abor (2010) meneliti pengaruh struktur modal yang diprosikan oleh utang jangka pendek, utang jangka panjang dan total utang terhadap profitabilitas proksi Return on Assets, dan Return on Equity, minyak, dan perusahaan sektor gas yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian menghasilkan utang jangka pendek dari total utang berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, sedangkan utang jangka panjang tidak memiliki efek positif atau dapat dikatakan negatif terhadap ROE.

Hypothesis

H₀: Ada korelasi yang signifikan antara struktur modal dan profitabilitas.

H_A:. Tidak ada korelasi yang signifikan antara struktur modal dan profitabilitas.

Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif-korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variable terikat dan variable bebas. Untuk variabel bebas yaitu Struktur

Modal, rasio yang digunakan untuk menggambarkan struktur modal adalah Debt to Equity.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Untuk variable terikat yaitu Profitabilitas, rasio yang digunakan adalah Return on Equity.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Tehnik pengumpulan data menggunakan data sekunder dimana data didapatkan dari laporan keuangan perusahaan infrastruktur pada Indeks SMINFRA18 yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016.

SMINFRA18 merupakan 18 perusahaan yang terdaftar di indeks yang merupakan perusahaan terbaik di industri infrastruktur menurut SMINFRA18.

Penelitian ini menggunakan perangkat lunak statistik SPSS21 untuk menganalisis:

1. Uji asumsi klasik
Uji asumsi klasik yang digunakan berdasarkan rumusan statistik Auto-korelasi, Multikolinieritas, uji Normalitas, uji Heterocedascity
2. Analisa koefisien Korelasi
3. Koefisien determinasi
4. Uji signifikansi
5. Analisis Regresi Linear

Hasil Penelitian Analisis Statistik

Tabel 1 hasil analisis data statistik uji asumsi klasik pada autokorelasi, multikolinieritas,

uji normalitas, hetrocedascity, korelasi dan analisis regresi.

Tabel 1
Durbin – Waston, Tolerance, VIF

Model	Durbin-Watson	Tolerance	VIF
1	1.181	1.000	1.000

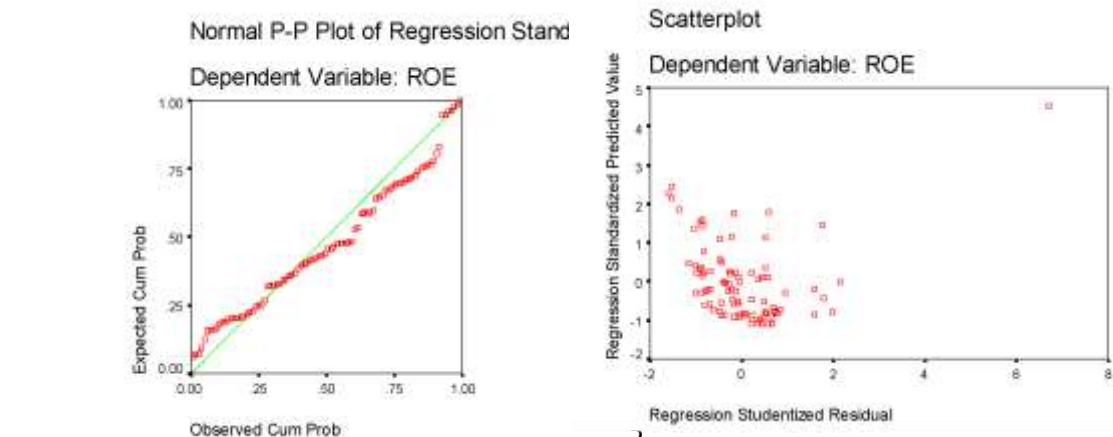
a Predictors: (Constant), DTE

b Dependent Variable: ROE

Berdasarkan table1 dapat dilihat bahwa tidak ada korelasi otomatis dan untuk itu penelitian dapat dilakukan. Analisis lebih lanjut juga

menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas sejak $VIF 1.000 < 10$ dan nilai toleransi adalah $1.000 > 0.1$

Gambar 1



Pada Gambar 1, diagram menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas

karena tidak ada pola dalam plot. Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa data normal seperti yang ditunjukkan diagram di atas.

Tabel 2
Model Regresi
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.033	.007			4.799	.000
	DTE	.006	.003	.243		2.354	.021
	F	5.542		R	.243		
	Sig.	.021		R Square	.059		

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara struktur modal dan profitabilitas dengan sig. 0,021 < 0,05. Hubungannya positif dan model regresi yang berasal dari data adalah:

$$\text{Struktur Modal} = 0.033 + 0.006 \text{ Profitabilitas}$$

Pembahasan

Keputusan keuangan yang ditetapkan oleh manajemen sangat penting dalam menentukan struktur modal. Manajemen perusahaan itu sendiri harus menetapkan struktur modal mereka dan keputusan ini sangat penting. Namun, perusahaan memiliki tingkat pendanaan dan manajer yang berbeda mencoba untuk mencapai tingkat pendanaan terbaik untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa dalam pasar modal yang sempurna, strategi tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi kemudian mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengubah struktur modal karena keuntungan pajak hutang. Teori memang memberikan beberapa bantuan dalam memahami bagaimana bauran

pembiayaan yang dipilih mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tentang hubungan struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan infrastruktur di Indeks SMINFRA18 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, didapati pada studi penelitian terdahulu di Malaysia, studi ini menyelidiki dampak pemilihan struktur modal pada kinerja perusahaan terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan menggunakan empat ukuran berbasis akuntansi dari kinerja perusahaan (ROA, ROE, EPS dan Tobin Q), tes empiris menunjukkan bahwa struktur modal berdampak negatif oleh ROE, yang konsisten dengan Ebaid (2009) yang juga mendokumentasikan hasil yang sama. Di samping itu struktur modal memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan temuan ini konsisten dengan Rajan dan Zingales (1995), Zetun dan Tian (2007) dan Abor (2005) yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berhubungan negatif dengan struktur modal. Temuan ini termasuk berbeda dengan Champion (1999), Ghosh et al (2000), Hadlock dan James (2002), Frank and Goyal (2003) dan Berger dan Bonaccora

di Patti (2006) yang mengungkapkan bahwa ada hubungan positif antara perusahaan kinerja dan struktur modal. Selanjutnya, hasilnya menunjukkan bahwa Tobin Q memiliki positif dan kuat hubungan yang signifikan pada tingkat 1 persen.

Kesimpulan

Dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas perusahaan dalam industri infrastruktur yang terdaftar di SMINFRA18. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang memiliki dampak positif terhadap peningkatan laba perusahaan. Hasil ini sangat penting untuk mendukung pertumbuhan perusahaan infrastruktur karena pada dasarnya perusahaan infrastruktur menggunakan utang dalam struktur modal mereka dan hasilnya menunjukkan bahwa itu dapat meningkatkan nilai mereka, setidaknya dalam profitabilitas mereka.

Daftar Pustaka

- Abor, J. 2005. The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The journal of risk Finance*, Vol. 6, No. 5, pp. 438-45.
- Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Brigham, E. and J. Houston. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Berger, A & Bonaccorsi di Patti, E (2006), Capital structure and firm performance: a new approach to testing agency theory and an application to the banking industry, *Journal of Banking and Finance*, 32: 1065-1102.
- Champion, D. (1999). Finance: the joy of leverage. *Harvard Business Review*, Vol. 77, pp. 19-22.
- Ebaid, I. E. (2009). The impact of capital structure choice on firm performance: empirical evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*, 10(5): 477-487.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: ALFABETA.
- Farah. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: ERLANGGA.
- Frank, M.& Goyal, V. (2003), Testing the pecking order theory of capital structure, *Journal of Financial Economics*, 67: 217-248.
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, Vol. 28 No. 4
- Ghosh, C., Nag, R., Sirmans, C. (2000), the pricing of seasoned equity offerings: evidence from REITs. *Real Estate Economics*, 28: 363-84.
- Hadlock, C., James, C. (2002), Do banks provide financial slack?, *Journal of Finance*, 57: 1383-420.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Munawir. 2013. *Manajemen Keuangan Multinasional*. Bandung: PT. Gelora Aksara Pratama.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995), what do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Journal of finance*, 50(5): 1421-1460.
- Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Bandung: ALFABETA Bandung.
- Sjahrial. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Gelora Aksara Pratama.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin. 2013. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: GRAFINDO PERSADA.
- Utari. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Zeitun, R., and Tian, G. (2007). Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 1: 40-53.