

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN CONSUMER GOOD
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

OLEH:

SYARIFAH AINI RITONGA

158320190



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA**

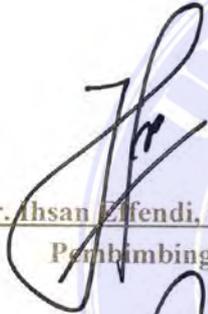
MEDAN

2019

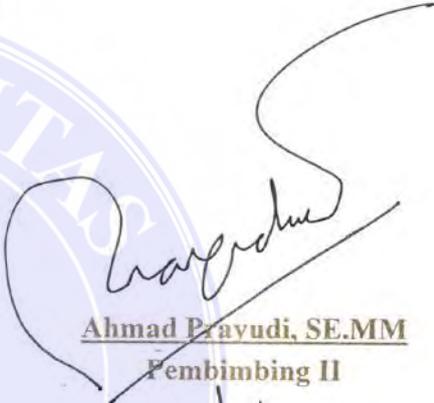
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan
Perusahaan Consumer Good di Bursa Efek Indonesia
Nama : SYARIFAH AINI RITONGA
NPM : 15.832.0190
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh :

Komisi
Pembimbing


Dr. Ahsan Effendi, SE.M.Si

Pembimbing I


Ahmad Prayudi, SE.MM

Pembimbing II


Dr. Ahsan Effendi, SE.M.Si

Dekan


Teddi Pribadi, SE.MM

Ka. Prodi

Tanggal/Bulan/Tahun Lulus : 27 Maret 2019

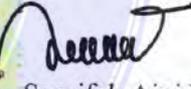
HALAMAN PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun, sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila dikemudian hari ditemukan adanya plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 27 Maret 2019




Syarifah Aini Ritonga

158320190

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER) and Debt to Equity Ratio (DAR) to Return On Assets (ROA) in Consumer Goods companies Sub Sector of Cigarette Listed on BEI in the period 2013- 2017. The research method used is an associative quantitative method. This research uses multiple linear regression analysis technique with Eviews 8.00. Population in this research is Consumer Goods company of Cigarette sub sector listed in BEI period 2013-2017. Sampling technique in this research use quota sampling. Based on the results of the study can be concluded that. (1) DER has negative effect and hasn't a significant effect on ROA. (2) DAR has a positive and significant effect on ROA. (3) DER and DAR simultaneously have a significant effect on ROA.

Key word : Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), and ROA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan *Consumer Goods* Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di BEI pada periode 2013-2017. Metode Penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif asosiatif. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan Eviews 8.00. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Goods* sub sektor Rokok yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *quota sampling*. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa (1) DER berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. (2) DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. (3) DER dan DAR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Return On Assets (ROA)*

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Good di BEI”. Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Keluarga tercinta terutama Mama, Papa, Kakak, dan Adikku selalu memberikan semangat dan selalu menasehatiku dalam kebaikan.
2. Bapak Dr. Ihsan Effendi MSi., selaku Dekan sekaligus Dosen Pembimbing I saya.
3. Bapak Ahmad Prayudi SE., MM., selaku Dosen Pembimbing II.
4. Bapak Dahrul Siregar SE., MSi., selaku Sekretaris.
5. Bapak Teddi Pribadi SE., MM., selaku Ketua Program Studi Manajemen.
6. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area terutama Jurusan Ekonomi Manajemen.
7. Sahabat-sahabatku Prili, Rehna, Putri, Ovi, Wira, dan Mawan semoga kita yang satu perjuangan ini kelak sukses dan tetap bersahabat baik. Dan

teman terdekat Nanda Erisman yang telah memberikan semangat dan motivasi hingga penulis dapat melewati segala hiruk pikuk dalam proses penyelesaian skripsi ini.

8. Rekan-rekan Manajemen B Stambuk 2015 yang senasib dan seperjuangan yang telah memberikan bantuan, masukan, kritikan dan saran-saran serta doa-doa yang mengalir sehingga terselesaikan skripsi ini.

9. Seluruh Pegawai Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin Ya Robbal 'Alamin.....

Medan, Februari 2019

Syarifah Aini Ritonga

NPM : 158320190

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Hipotesis	4
1.5. Manfaat Penelitian	5
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1. Kinerja Keuangan	6
2.1.1. Pengertian Kinerja Keuangan	6
2.1.2. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan	7
2.1.3. Tujuan Kinerja Keuangan	7
2.2. Struktur Modal	8
2.2.1. Teori-Teori Struktur Modal	9
2.2.2. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	13
2.2.3. Pengukuran Struktur Modal	15
2.4. Penelitian Terdahulu	17
2.5. Kerangka Konsep	18
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	20
3.1. Jenis Penelitian	20
3.2. Populasi Dan Sampel Penelitian	21
3.3. Definisi Operasional	22
3.4. Jenis dan Sumber Data Penelitian	23
3.4.1. Jenis Data	23
3.4.2. Sumber Data Penelitian	24
3.5. Teknik Pengumpulan Data	24
3.6. Teknik Analisis Data	24
3.7. Pengujian Hipotesis	29
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	33
4.1. Hasil Penelitian	33
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif	33
4.1.2. Analisis Regresi Uji Data Panel	35
4.1.3. Uji Hipotesis	43
4.2. Pembahasan	45
4.2.1. Pengaruh DER terhadap ROA	45
4.2.2. Pengaruh DAR terhadap ROA	47

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	49
	5.1.Kesimpulan	49
	5.2.Saran	50
Daftar Pustaka		51



DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
Tabel2.1.	Penelitian Terdahulu	17
Tabel3.1	Jadwal Penelitian.....	21
Tabel3.2.	Pemilihan Sektor Consumer Goods	22
Tabel3.3	Operasional Variabel.....	23
Tabel4.1	Analisis Deskriptif	34
Tabel4.2	Model Common Effect	36
Tabel4.3	Model Fixed Effect	37
Tabel4.4	Model Random Effect	38
Tabel4.5	Tabel Uji Chow	40
Tabel4.6	Tabel Uji Hausman	42



DAFTAR GAMBAR

Judul

Halaman

Gambar 2.1. Kerangka konseptual	19
---------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Pemilihan Sektor Consumer Goods berdasarkan Quota Sampling
- Lampiran 2 Hasil Olahan Data Excel
- Lampiran 3 Hasil Analisis Deskriptif



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis dimasa sekarang ini dirasa semakin ketat, terlebih didukung oleh majunya teknologi informasi, komunikasi dan perubahan lingkungan eksternal yang sangat cepat. Maka perusahaan yang mampu untuk mengikuti perkembangan perkembangan tersebut yang akan dapat bertahan dalam persaingan dan juga dapat menjaga kelangsungan hidupnya. Persaingan bisnis tidak hanya terbatas dalam persaingan sesama perusahaan domestik, melainkan telah menjadi persaingan perusahaan perusahaan internasional, sehingga setiap perusahaan dituntut membuat rencana yang matang pada semua aspek perusahaan, tidak terkecuali yang berkaitan dengan kebijakan keuangan perusahaan. Karena, kepercayaan investor ataupun kreditur terletak pada bagaimana perusahaan mampu untuk menjaga tingkat liquiditas dan profitabilitasnya.

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan modal. Pemenuhan modal tersebut dapat berasal dari sumber intern maupun sumber ekstern. Kebutuhan modal suatu perusahaan pada umumnya merupakan gabungan antara modal jangka pendek dan modal jangka panjang. Untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek digunakan sumber pembiayaan dari hutang jangka pendek atau hutang lancar, misalnya hutang dagang. Sedangkan kebutuhan modal jangka panjang, seperti pemenuhan modal untuk meningkatkan kapasitas produksi, maka hendaknya digunakan pembiayaan

jangka panjang. Pembiayaan jangka panjang ini bisa berasal dari modal asing (hutang jangka panjang) maupun yang berasal dari modal saham (penerbitan saham baru).

Menurut Riyanto (2011:227), “adalah modal berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara didalam perusahaan tersebut.” Modal tersebut merupakan “ hutang” yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Kebijakan manajemen dalam mencari sumber dana dan mengatur pembelanjaan perusahaan merupakan salah satu fungsi manajer keuangan. Dalam menjalankan fungsi tersebut, manajer keuangan selalu dihadapkan pada dua masalah utama. Pertama, bagaimana keputusan pembelanjaan yang harus diambil dari berbagai alternatif yang ada, sehingga akan diperoleh dana dengan cara yang paling efisien untuk membiayai investasi perusahaan. Dalam hal ini manajer keuangan atau perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif sumber dana dari pasar modal guna mengurangi ketergantungan pendanaan melalui pinjaman perbankan. Melalui pasar modal, dengan memenuhi syarat syarat yang telah ditentukan. Kedua, penentuan metode yang digunakan dalam melakukan investasi, agar dana tersebut dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, maka yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan dana dari modal saham dengan dana yang berasal dari hutang. Hal ini menyangkut masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan pengaturan komposisi modal yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal saham.

Struktur modal yang demikian tentunya diharapkan dapat meningkatkan laba bagi perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemiliknya dan meningkatkan hubungan yang baik dengan para kreditur melalui peningkatan kemakmuran atau nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2016:155).

Dari penjelasan diatas, jelas bahwa struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan kinerja keuangan bagi perusahaan. Dalam struktur modal terdapat kebijakan mengenai struktur modal yang melibatkan antara resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan semakin tinggi, mengakibatkan besarnya hutang, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika usulan investasi berubah risikonya, maka laba yang diisyaratkan bagi perusahaan secara keseluruhan tidak lagi sesuai dengan kriteria penerimanya.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI”**

1.2. Rumusan Masalah.

Berdasarkan rumusan masalah diatas mengenai permasalahan tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah, antara lain :

- a. Bagaimana pengaruh variabel *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* Sub Sektor Rokok di BEI?
- b. Bagaimana pengaruh variabel *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* Sub Sektor Rokok di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian:

- a. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* Sub Sektor Rokok di BEI.
- b. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* Sub Sektor Rokok di BEI

1.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh Karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta–fakta yang empiris melalui pengumpulan data. Jadi, hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik (Sugiyono, 2012:93).

Adapun hipotesis yang diambil penulis dalam penelitian ini adalah:

H1: Diduga adanya pengaruh yang positif dan signifikan variabel *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* di BEI.

H2: Diduga adanya pengaruh yang positif dan signifikan variabel *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* di BEI

I.5. Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

Dapat memberikan pengetahuan yang baik bagi peneliti dan pemahaman serta penerapan teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan.

b. Bagi Perusahaan

Memberikan sumbangan pemikiran kepada pihak manajemen perusahaan dalam pemecahan masalah yang berkaitan dengan pengelolaan struktur modal sehingga diharapkan dapat berguna bagi perusahaan untuk masa yang akan datang.

c. Bagi Pihak–pihak lain

Diharapkan hasil penelitian dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan serta menjadi referensi atau bahan masukan pada penelitian yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kinerja Keuangan

2.1.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja menurut Indra Bastian (2016:274) adalah gambaran pencapaian pelaksanaan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi. Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2012:275) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca.

Menurut Irhan Fahmi (2011:2) 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 perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

2.1.2. Manfaat Penilaian Kinerja

Adapun manfaat dari penilaian kinerja adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- 2) Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- 3) Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- 4) Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- 5) Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

2.1.3. Tujuan Penilaian Kinerja

Tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2010:31) adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.

- 2) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- 3) Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 4) Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan setelah leverage rasio utang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat.

2.2. Struktur Modal.

Menurut Riyanto (2011:223) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal sangat berperan dalam keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan dimana manajer keuangan dituntut untuk dapat memilih dan menggunakan secara tepat struktur modal yang digunakan agar dapat menghasilkan nilai perusahaan yang maksimum. Struktur modal akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus

dibayarkan oleh perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan dananya di dalam perusahaan.

Keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis sumber modal tersebut atau mengkombinasikannya, senantiasa dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu

Riyanto (2011:225) :

1. Sifat keharusan untuk membayarkan balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.
2. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam pengelolaan perusahaan.
3. Risiko yang dihadapi perusahaan. Jadi struktur modal merupakan penggambaran dari proporsi hutang jangka panjang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan

2.2.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Berikut beberapa teori-teori tentang struktur modal.

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat bahwasanya dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan yang dirubah dengan cara

mengubah struktur modalnya. Pendapat ini dominan sampai dengan awal tahun 1950 an. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga tingkat leverage tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Namun demikian setelah leverage rasio utang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan ini akan semakin besar dan bahkan akan semakin besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih besar. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun, dan setelah leverage tertentu meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Menurut pendekatan tradisional ini, struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum (Husnan,2014:265)

b. The Modigliani Miller Model

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu *“The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment”*. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2016:33).

MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan. Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston,2016:33):

1. Tidak ada biaya broker (pialang)

2. Tidak ada pajak, karena investor mengharapkan EBIT yang sama atau nol atau pertumbuhannya tetap.
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan.
5. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Karena disini laba operasi yang diperoleh setiap tahun dianggap konstan, berarti perusahaan tidak merubah keputusan pendanaan. Pendekatan MM menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrage yang akan membuat nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan utang, akhirnya sama (Husnan,2004:266)

c. Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penanaman pecking order theory dilakukan oleh Myers (1984) (Husnan,2014:324). Teory Pecking Order ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Sesuai dengan teori ini maka dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas, Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).

2. Apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Pecking order ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas (Brealy, Myers, Marcus, 2016:25). Karena jika perusahaan menerbitkan ekuitas dalam bentuk saham maka manajer khawatir jika ditafsirkan sebagai pertanda buruk dari pemodal dan membuat harga saham turun. Hal ini dikarenakan bahwa terdapat informasi yang asimetri antara pihak manajemen dan pihak pemodal. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal (yaitu dana dari hasil operasi perusahaan) ataukah eksternal, dan antar penerbitan utang baru atau ekuitas baru.

d. Trade-Off Theory

Teori trade-of dari leverage adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2011: 34).

Biaya dari hutang 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 manajer yang mempunyai informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada investor (Sriwardany, 2016: 16). Fakta bahwa bunga adalah beban pengurang pajak menjadikan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang, atau dengan cara lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Jadi penggunaan utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Jadi penggunaan utang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang diterima oleh para investor. Karena, semakin banyak perusahaan mempergunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya.

2. Menurut asumsi tulisan Modigliane Miller dengan pajak, harga saham perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan utang 100 persen. Dalam dunia nyata, perusahaan jarang menggunakan utang 100 persen. Alasan utama perusahaan membatasi utang adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan rendah (Brigham dan Houston, 2016:36).

2.2.2.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Brigham dan Houston :2016: 42-45)) yaitu :

1. Stabilitas Penjualan. Sebuah perusahaan yang penjualannya relative stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur Aktiva. Perusahaan yang aktivaanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang.
3. Leverage operasi. Jika hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan leverage keuangan karena perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.
4. Tingkat Pertumbuhan. Jika hal-hal yang dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Penjualan saham yang melebihi biaya yang terkait menjual utang, selanjutnya mendorong perusahaan untuk mengandalkan diri pada utang.
5. Profitabilitas. Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang lebih relatif sedikit.
6. Pajak. Bunga adalah beban yang menjadi pengurang pajak adalah yang sangat berharga bagi perusahaan dengan tariff pajak yang tinggi.
7. Pengendalian. Dampak utang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal.

8. Sikap manajemen. Karena tidak ada membuktikan bahwa struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dari pada struktur modal lainnya.
9. Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat. Tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri, perilaku pemberi pinjaman dan agen pemeringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.
10. Kondisi pasar. Kondisi dari pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti penting pada struktur modal sebuah perusahaan yang optimal.
11. Kondisi internal perusahaan. Kondisi internal perusahaan memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal. Berikut ini adalah faktor-faktor yang umumnya perlu dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal.

2.2.3. Pengukuran Struktur Modal.

Menurut Riyanto (2011: 41) Ada beberapa cara untuk mengukur struktur modal suatu perusahaan, dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan dua rasio antara lain:

- a. Debt to Equity Ratio (DER) suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio Debt to Equity ini juga dikenal sebagai

Rasio Leverage (rasio pengungkit) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan

Pengukurannya menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- b. Debt to Asset Ratio (DAR) salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini merupakan persentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan.

Pengukurannya menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

2.4. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dewi Permatasari Anthoniel Joy E. Tulung ² Hizkia H.D. Tasik ³ (2018)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	Secara simultan TIE, DER, dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial TIE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan
2	Nelsi Anggraini (2017)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014	<i>Debt To Asset Ratio (DAR)</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Assets (ROA)</i> , sedangkan <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> dan Longterm <i>Debt To Equity Ratio (LDER)</i> secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return On Assets (ROA)</i> pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2010-2014.
3	Hussain Muhammad, Bahadar Shah, Zia ul Islam (2014)	The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Pakistan	<i>Tween debt to asset and firm performance variables (GPM, NPM, ROA, and ROE)</i> . Further, there is a positive relationship between debt to equity and firm

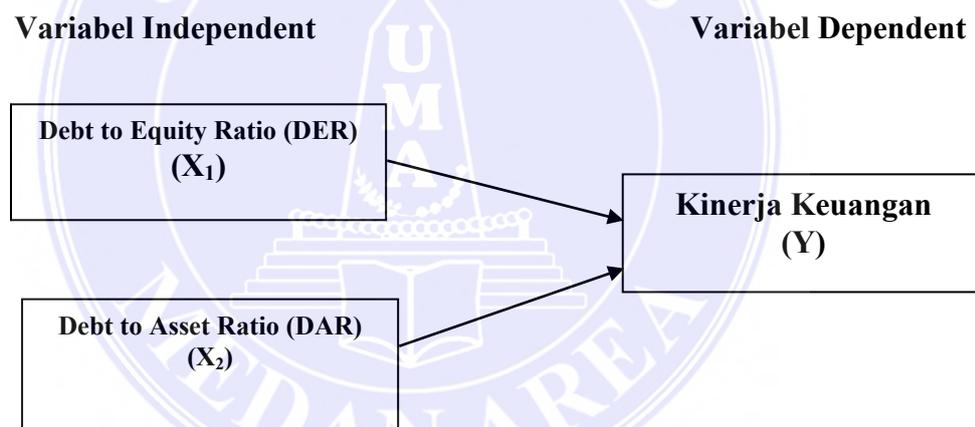
			<i>performance variables (GPM and NPM), and a negative relationship between debt to equity and firm performance variables (ROA and ROE). Moreover, capital structure variables significantly impact firm performance.</i>
4	Nugraha (2013)	Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang tercatat di BEI tahun 2009-2011	<i>Debt to assets ratio dan debt to equity ratio mempunyai pengaruh terhadap kinerja sedangkan long debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan</i>
5	Azzalia Feronicha Wianta Efendi 1), Seto Sulaksono Adi Wibowo 2)	Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel DER berpengaruh terhadap ROA dan ROE, serta secara parsial variabel DAR berpengaruh terhadap ROA dan tidak berpengaruh terhadap ROE

2.5. Kerangka Konseptual.

Sugiyono (2012:58) Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini penulis mengemukakan variabel-variabel penelitian yang akan diteliti yaitu:

1. Variabel terikat (Dependen) :
 - a. Kinerja Keuangan (Y)
2. Variabel bebas (Independent) :
 - a. Debt to Equity Ratio (DER) (X_1)
 - b. Debt to Asset Ratio (DAR) (X_2)

Untuk mengetahui hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat dalam gambar berikut:



Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual

BAB III

Metodelogi Penelitian

3.1. Jenis Penelitian, Lokasi dan Waktu Penelitian.

3.1.1. Jenis Penelitian.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya yang pengukurannya berdasarkan angka. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh struktur modal sebagai variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai variabel dependen.

3.1.2. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan November 2018 sampai Maret 2019 dengan objek penelitian perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau pada situs www.idx.com.

Tabel 3.1 Rencana waktu Penelitian

No.	Kegiatan	2018/2019					
		Nov 18	Des 18	Jan 19	Peb 19	Mar 19	Apr 19
1	Penyusunan proposal	■					
2	Seminar proposal						
3	Pengumpulan data		■	■			
4	Analisis data				■		
5	Seminar Hasil						
6	Pengajuan Meja hijau					■	
7	Meja Hijau						■

3.2. Populasi Dan Sampel Penelitian.

Menurut Darmawan (2013: 137), Populasi adalah sumber data dalam penelitian tertentu yang memiliki jumlah banyak dan luas. Sedangkan menurut Indriantoro (2014: 115), populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Consumer Goods* Sub Sektor Rokok yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 yang berjumlah 4 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2013: 116), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel digunakan dalam penelitian yang memiliki populasi yang besar dan tidak memungkinkan untuk diteliti seluruhnya. Dalam menetapkan jumlah sampel yang akan diteliti, maka dipilih menggunakan kriteria pemilihan sampel sehingga menghasilkan sejumlah sampel.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non-probability sampling. Dengan jenis Quota Sampling, Quota Sampling merupakan pengambilan sampel hanya berdasarkan pertimbangan peneliti saja, hanya disini besar dan kriteria sampel telah ditentukan terlebih dahulu. Adapun kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017,
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report)

Berdasarkan kriteria tersebut diatas, diperoleh 4 Perusahaan *Consumer Goods* yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini (Lampiran 1).

Berdasarkan kriteria tersebut diatas, diperoleh 4 Perusahaan *Consumer Goods* yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 3.2. Pemilihan Sektor Consumer Goods berdasarkan Quota Sampling

No.	Nama Emiten	Tahun	DER	DAR	ROA
1	Gudang Garam Tbk	2017	58.20	36.80	22.13
2	Gudang Garam Tbk	2016	59.10	37.20	17.38
3	Gudang Garam Tbk	2015	67.10	40.20	15.85
4	Gudang Garam Tbk	2014	75.80	43.10	13.70
5	Gudang Garam Tbk	2013	72.60	42.10	10.02
6	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2017	0.26	20.93	29.40
7	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2016	0.24	19.60	30.00
8	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2015	0.19	15.77	27.30
9	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2014	1.10	52.26	35.90
10	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2013	0.94	48.35	39.50
11	Bentoel International Investama Tbk	2017	57.82	36.64	-3.68
12	Bentoel International Investama Tbk	2016	42.69	29.92	-15.46
13	Bentoel International Investama Tbk	2015	-5.02	1.25	-12.94
14	Bentoel International Investama Tbk	2014	-9.45	1.12	-20.80
15	Bentoel International Investama Tbk	2013	8.89	0.90	-10.31
16	Wismilak Inti Makmur Tbk	2017	0.25	20.20	3.10
17	Wismilak Inti Makmur Tbk	2016	0.37	26.78	7.90
18	Wismilak Inti Makmur Tbk	2015	0.42	29.72	9.80
19	Wismilak Inti Makmur Tbk	2014	0.58	36.58	8.80
20	Wismilak Inti Makmur Tbk	2013	0.60	37.58	10.90

3.3. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah petunjuk untuk melaksanakan mengenai cara mengukur variabel. Definisi operasional merupakan informasi yang sangat membantu penelitian yang akan menggunakan variabel yang sama. Di bawah ini definisi operasional dari penelitian yang akan dilakukan :

Tabel 3.3 Operasional Variabel

Variabel	Defenisi	Rumus	Skala
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (X1)	suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$	Rasio
<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) (X2)	salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya.	$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	
Kinerja Keuangan (ROA) (Y)	adalah gambaran pencapaian pelaksanaan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi.	$\text{Return On Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio

3.4. Jenis dan Sumber Data

3.4.1. Jenis Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh dan digali melalui hasil pengolahan pihak kedua dari hasil penelitian lapangannya, baik berupa data kualitatif maupun kuantitatif (Teguh, 2015:121).

Data sekunder umumnya bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak

dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai laporan keuangan tahunan pada perusahaan *consumer goods* di BEI periode tahun 2013 sampai 2017.

3.4.2.Sumber Data.

Sumber data dalam penelitian ini yaitu data dan informasi laporan keuangan tahunan dapat diambil dari Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange (IDX).

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode studi kepustakaan dan studi observasi. Metode studi kepustakaan yaitu suatu cara yang dilakukan dimana dalam memperoleh data dengan menggunakan cara membaca dan mempelajari buku-buku yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam lingkup penelitian ini. Sedangkan metode studi observasi yaitu suatu cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi yang berdasarkan pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh BEI melalui ICMD dimana data yang digunakan merupakan data *time-series*.

3.6. Teknik Analisis Data

Data-data yang diperoleh dari hasil penelitian selanjutnya dianalisis dengan model analisis regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program software EViews versi 8.0 yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh DER, DAR terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

Namun, sebelum dilakukan analisis regresi berganda terlebih dahulu dianalisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik:

1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan alat statistic yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004).

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel, sedangkan pengolahan data menggunakan Eviews 8.0. Data panel merupakan gabungan antara data time series dan cross section. Terdapat beberapa kelebihan data panel, Gujarati (2003):

- a. Data panel dapat menangkap heterogenitas individu secara eskplisit dengan mengijinkan variabel yang spesifik untuk masing-masing individu.
- b. Dengan mengkombinasikan observasi time series dan cross section panel data memberikan data yang lebih informative, lebih

bervariasi, memiliki kolinearitas antar variabel lebih kecil, lebih banyak degree of freedom dan lebih efisien.

- c. Dengan mempelajari observasi cross section yang berulang, panel data lebih sesuai untuk mempelajari dinamika perubahan.
- d. Panel data dapat mendeteksi dan mengukur efek yang tidak dapat diobservasi dalam cross section atau time series murni.
- e. Panel data memungkinkan kita mempelajari model perilaku yang lebih kompleks.
- f. Dengan membuat data tersedia untuk ribuan unit, maka panel data dapat mengurangi bias karena mengagregatkan individu menjadi agregat yang luas

Data panel dapat dikelompokkan berdasarkan number of observation among panel number, Gujarati (2003):

- a. Balanced panel: jika tiap unit cross sectional memiliki jumlah observasi time series yang sama
- b. Unbalanced panel: jika jumlah observasi antar panel berbeda

Ditinjau dari berbagai asumsi dan factor pembentukannya, menurut Greene (2000) dan Gujarati (2003) dalam ekanada (2014) membagi struktur model persamaan system berdasarkan:

1. Struktur Model I

Struktur model I adalah struktur model dimana estimator akan menghasilkan intercept α dan slope β sama untuk setiap individu ($\alpha_1 =$

$\alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_i$ dan $\beta_{1k} = \beta_{2k} = \beta_{3k} = \dots = \beta_{ik}$. Secara ringkas struktur model dalam bentuk system persamaan ini adalah:

$$y = \alpha_1 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + e$$

Struktur model mengasumsikan tidak adanya perbedaan karakteristik y selama waktu observasi. Struktur model I dapat disebut model pooled, model common atau model homogenitas.

2. Struktur Model II

Metode estimasi parameter (α dan β) dengan memperhatikan sifat dari individual effect α_{id} dan $\beta_{1k} = \beta_{2k} = \beta_{3k} = \dots = \beta_{ik}$. Metode ini dikenal dengan panel (Greene, 2000 dan Gujarati 2003) yang terdiri dari beberapa metode yaitu a) Fixed Effect Model (FEM) dimana metode ini mengasumsikan adanya pengaruh yang konstan dari error term dan b) Random Effect Model (REM) adalah metode yang mengasumsikan adanya pengaruh yang tidak konstan dari error term.

Secara ringkas struktur model dalam bentuk system persamaan ini adalah:

$$y = \begin{matrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \dots \\ \alpha_t \end{matrix} + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_k X_{ki} + e$$

dan masih ada beberapa struktur model lainnya. Kedua struktur ini yang nantinya akan ikut digunakan oleh peneliti.

Adapun langkah untuk menentukan model data panel yang digunakan adalah melalui uji sebagai berikut :

a. Chow Test

Uji Chow test dilakukan untuk memilih apakah model yang digunakan model common atau fixed effect. Hipotesis dari Chow Test adalah:

H_0 : $F_{stat} < F_{tabel}$, maka model common valid digunakan

H_a : $F_{stat} > F_{tabel}$, maka model Fixed effect valid digunakan

Dasar penolakan terhadap hipotesa nol tersebut adalah dengan menggunakan F_{stat} seperti yang dirumuskan oleh Chow :

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS)/(N - 1)}{UURS/(N7 - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS : Restricted Residual Sum Square

URSS : Unrestricted Residual Sum Square

N : Jumlah data cross section

T : Jumlah data time series

K : Jumlah variabel penjelas

b. Hausman Test

Pengujian statistic sebagai dasar pertimbangan dalam memilih apakah model yang digunakan adalah model fixed effect atau random effect. Pengujian Hausman Test dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut:

H₀ : Random Effect

H₁ : Fixed Effect

Dasar penolakan H₀ adalah dengan menggunakan pertimbangan distribusi chi-square atau melalui perhitungan dalam Eviews. Jika hasil perhitungan Hausman Test signifikan (<5%) maka H₀ ditolak, artinya Fixed Effect yang digunakan.

3.7 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t serta uji F. tujuan digunakannya pengujian hipotesis adalah untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen melalui regresi yang didapat signifikan. Metode pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut.

a. Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan,

profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan secara simultan. Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai F table maka variabel-variabel independen secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan

H1: minimal ada satu koefisien regresi yang tidak sama dengan nol

Pada tingkat signifikansi 5 persen dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

1. H0 diterima dan H1 ditolak apabila $F_{hitung} < F_{table}$, yang artinya variabel penjelas secara serentak atau bersama-sama tidak mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.
2. H0 ditolak dan H1 diterima apabila $F_{hitung} > F_{table}$, yang artinya variabel penjelas secara serentak dan bersama-sama mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.

b. Uji statistic t

Uji t dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat dengan menganggap variabel bebas lainnya adalah konstan. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh yang nyata antara variabel independen (X) secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen (Y).

2. $H_a : \beta \neq 0$, berarti terdapat pengaruh yang nyata antara variabel independen (X) secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen (Y)
3. Menentukan tingkat signifikansi: Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah $\alpha = 5\%$ atau confidence interval sebesar 95% dan dengan degree of freedom (df) = (n-k) dan (k-1). Dimana n merupakan jumlah observasi dan k merupakan jumlah variabel dependen.

Kaidah pengambilan keputusan adalah:

1. Apabila nilai probabilitas (p) t-hitung $< \alpha = 5\%$, maka hipotesis yang diajukan (H_a) diterima.
2. Apabila nilai probabilitas (p) t-hitung $> \alpha = 5\%$, maka hipotesis yang diajukan (H_a) ditolak.

c. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Gujarati: 2003), Nilai Koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1, R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap ROA (*Return On Asset*) pada 4 Perusahaan *Consumer Goods* Sub Sektor Rokok di BEI Periode 2013-2017. Demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi atau rendahnya rasio ini tidak berpengaruh pada kinerja keuangan yang pada penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*).
2. DAR (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh Positif dan signifikan terhadap ROA (*Return On Asset*) pada 04 Perusahaan *Consumer Goods* Sub Sektor Rokok di BEI Periode 2013-2017. Menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan hutang semakin banyak dengan demikian untuk beberapa perusahaan terutama perusahaan, penggunaan hutang yang meningkat menyebabkan peningkatan pada kinerja keuangan yang pada penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*).

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Pengujian DAR dan DER secara bersama-sama juga memberikan hasil yang konsisten dengan teorinya. Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan lagi sahamnya sehingga apabila digabungkan dengan variabel lainnya secara bersama-sama akan semakin memberikan hasil yang optimal dan memungkinkan terjadinya pengaruh positif keduanya terhadap *Return On Asset*.
2. Karakter masing-masing perusahaan, seperti nilai DER pada perusahaan Bentoel International Investama Tbk yang naik turun drastis (masih ada nilai DER yang negative) yang berarti adanya banyak hutang hutang / pinjaman kepada pihak luar beserta penggunaan dana asset untuk biaya operasional. Oleh karena itu, agar perusahaan meningkatkan efisiensi biaya dan meningkatkan pendapatan sehingga mengurangi risiko-risiko yang akan terjadi pada perusahaan tersebut.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan variabel-variabel lain diluar variabel ini agar memperoleh hasil yang lebih variatif yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang berpengaruh terhadap *Return On Asset*.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston, 2016, *Essential of Financial Management Thrid Edition*. Cengage Learning Asia.
- Brealy,Myers,Marcus,2016, *Capital Structure and Firm Performance: A new approach to testing agency theory and an application to the Banking Industry*
- Fahrudin,(2016), **Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost terhadap kinerja keuangan perusahaan industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, Universitas Diponegoro Semarang. Retrieved from: <http://eprints.undip.ac.id/29473/1/Skripsi012.pdf>
- Gitosudarmo dan Basri,2012, *Research Methods for Business: A Skill Building Approach 4th edition*. John Willey & Sons, Inc.
- Husnan, 2014, *Manajemen Keuangan: Metode Pembelajaran Berbasis Student Centre Learning*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Indra Bastian, 2016, *Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja keuangan pada Perbankan di Indonesia*. Bogor: Skripsi Instituti. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No. 1, April 2011, Hlm. 39-56
- Irhan Fahmi ,2011, *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung, Alfabeta
- Munawir, 2010, *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 14, Liberty, Yogyakarta.
- Nirajini dan Priya (2013), **Dampak kebijakan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Sri Lanka dari tahun 2000-2010**, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10 Issue: 5, 477-487.
- Nugraha,(2013), **Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang tercatat di BEI tahun 2009-2011**, *Jurnal Telaah Akuntansi*. Vol. 13 No. 01
- Riyanto,2011, *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan, edisi keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Saeed dkk (2013), **Capital Structure Effect on Firm Performance: Focusing on Consumers and Industrials Sectors on Malaysia Firm**
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta, Bandung.
- Sriwardany, 2016, *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, Mitra Wacara, Jakarta

Setiana dan Rahayu (2012) , **Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2010, *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan* No. 2, Vol. 7 Juli 2011.**



Lampiran 1

Pemilihan Sektor Consumer Goods berdasarkan Quota Sampling

No.	Nama Emiten	Sample
1	Gudang Garam Tbk	1
2	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2
3	Bentoel International Investama Tbk	3
4	Wismilak Inti Makmur Tbk	4



Lampiran 2
Hasil Olahan Data Excel

No.	Nama Emiten	Tahun	DER	DAR	ROA
1	Gudang Garam Tbk	2017	58.20	36.80	22.13
2	Gudang Garam Tbk	2016	59.10	37.20	17.38
3	Gudang Garam Tbk	2015	67.10	40.20	15.85
4	Gudang Garam Tbk	2014	75.80	43.10	13.70
5	Gudang Garam Tbk	2013	72.60	42.10	10.02
6	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2017	0.26	20.93	29.40
7	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2016	0.24	19.60	30.00
8	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2015	0.19	15.77	27.30
9	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2014	1.10	52.26	35.90
10	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	2013	0.94	48.35	39.50
11	Bentoel International Investama Tbk	2017	57.82	36.64	-3.68
12	Bentoel International Investama Tbk	2016	42.69	29.92	-15.46
13	Bentoel International Investama Tbk	2015	-5.02	1.25	-12.94
14	Bentoel International Investama Tbk	2014	-9.45	1.12	-20.80
15	Bentoel International Investama Tbk	2013	8.89	0.90	-10.31
16	Wismilak Inti Makmur Tbk	2017	0.25	20.20	3.10
17	Wismilak Inti Makmur Tbk	2016	0.37	26.78	7.90
18	Wismilak Inti Makmur Tbk	2015	0.42	29.72	9.80
19	Wismilak Inti Makmur Tbk	2014	0.58	36.58	8.80
20	Wismilak Inti Makmur Tbk	2013	0.60	37.58	10.90

Lampiran 3

Hasil Analisis Deskriptif

Date: 02/03/19
 Time: 11:26
 Sample: 2013 2017

	DER	DAR	ROA
Mean	21.63400	28.85000	10.92450
Median	0.770000	33.25000	10.46000
Maximum	75.80000	52.26000	39.50000
Minimum	-9.450000	0.900000	-20.80000
Std. Dev.	31.12007	15.35132	17.20798
Skewness	0.712979	-0.578413	-0.198458
Kurtosis	1.698919	2.377669	2.192086
Jarque-Bera	3.105140	1.437952	0.675223
Probability	0.211703	0.487251	0.713472
Sum	432.6800	577.0000	218.4900
Sum Sq. Dev.	18400.71	4477.600	5626.174
Observations	20	20	20

