

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Khairedayati
Antung Noor Asiah
Ahmad Fauzi
Budi Dermawan**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jl.
Brigjend. H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin

Abstract: This study aims to determine the effect of debt policy on financial performance in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Debt policy is proxied by short term debt (STD), long term debt (LTD), and total debt (TD), while financial performance is proxied by return on assets (ROA). The research period was conducted for three years, namely in 2015-2017. This research is a causal study with a quantitative approach, while based on the level of exploration this research includes associative research. The research population is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. The sample obtained was based on purposive sampling technique, and obtained 56 companies. Data analysis techniques used multiple linear regression with regression models using free short-term debt (STD) variables, long term debt (LTD), and total debt (TD) and the dependent variable return on assets (ROA). Based on data analysis that short term debt (STD), long term debt (LTD), and total debt (TD) simultaneously affect return on assets (ROA) in manufacturing companies listed on the IDX. The results of partial data analysis that short term debt (STD) and total debt (TD) do not affect return on assets (ROA) with massing-each has a significant value of 0,565 and 0,682 which means greater than the probability value of 0,05, while the long-term debt (LTD) partially affects the return on assets (ROA) with a significance value of 0,015, which means it is smaller than the probability of 0,05.

Keywords: financial performance, debt policy, short term debt (STD), long term debt (LTD), and total debt (TD) return on assets (ROA)

PENDAHULUAN

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 pemegang saham agar cita-cita tersebut dapat terlaksana baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap usaha yang dilakukan pasti memiliki target laba tertentu yang meningkat dari tahun ke tahun. Berbagai kebijakan di-

tetapkan 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 modal sendiri, maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Pada suatu perusahaan seorang 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 dan 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.

Setiap perusahaan bertujuan 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 sejauhmana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009:53). Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana 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 (Fahmi, 2011:2 dalam Sufiyati, 2016).

Fahmi, 2012 dalam Sufiyati, 2016 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 yang 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 (tendensi posisi), analisis persentase per komponen, analisis sumber dan penggunaan modal kerja, analisis sumber dan penggunaan kas, analisis rasio keuangan, analisis perubahan laba kotor, dan analisis *break event* (Jumingan, 2006 dalam Sufiyati, 2016). Berdasarkan dari beberapa teknik tersebut, analisis rasio merupakan teknik analisis yang paling banyak digunakan, baik investor, kreditur, maupun pihak lainnya, dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Wahyudi (2014: 69) analisis rasio keuangan merupakan alat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Manajemen keuangan, direktur keuangan, bahkan direktur utama perusahaan ingin mengetahui bagaimana kinerja yang telah dicapai dalam satu tahun atau secara reguler. Kinerja dapat juga menunjukkan kelemahan atau kekuatan yang dihadapi perusahaan secara finansial, Sedangkan menurut Marsuki (2010: 38), analisis rasio keuangan merupakan analisis perbandingan masing-masing komponen dalam laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba rugi. Analisis rasio keuangan

yang disajikan meliputi analisis rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. 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 dalam Sufiyanti, 2016). 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 disebut juga dengan rasio efisiensi. Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Selain itu, digunakan untuk mengaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Ada perusahaan yang mengambil keuntungan relatif cukup tinggi dan ada pula yang relatif cukup rendah (Wahyudiono 2014:81).

Rasio profitabilitas pada penelitian ini menjelaskan *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset* yaitu merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas seluruh sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan. Rasio ROA sering digunakan oleh top manajer untuk mengevaluasi unit-unit usaha dalam perusahaan yang multinasional. Manajer divisi mempunyai pengaruh yang besar terhadap aktiva yang digunakan dalam divisi tersebut tetapi kurang mempunyai pengaruh terhadap bagaimana aktiva tersebut dibiayai karena divisi tidak merancang untuk mencari pinjaman sendiri, pengeluaran obligasi maupun saham (Munawir, 2002:84).

Menurut Tjahjono (2009:152) 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 hutang, dan atas penggunaan ini perusahaan memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan. Pada umumnya utang dibedakan atas dua golongan 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, sedangkan *long term debt* adalah utang yang jatuh 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 bias 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 yang umumnya dijumpai adalah utang hipotek dan utang obligasi.

Menurut Maulana dan shafa (2017) kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini ditujukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Menurut Wilistyaningsih (2014), kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajer mengenai

proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Kebijakan ini akan sangat memengaruhi kegiatan operasional perusahaan, karena manajer tidak dapat menggunakan seluruh modal untuk meningkatkan kegiatan bisnisnya. Sementara sifat dari hutang secara langsung dapat mengurangi jumlah pajak. Hutang dianggap suatu alternatif yang cepat untuk mengadakan dana yang dibutuhkan, meskipun pada kenyataannya tingkat hutang itu sendiri dapat meningkatkan bertambahnya risiko 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 mengevaluasi 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 dalam Sufiyati, 2016). Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dengan biaya utang yang ditimbulkan. (Menurut Sudarma, 2004 dalam Sufiyati, 2016), struktur modal perusahaan publik di Indonesia masih didominasi oleh utang daripada modal sendiri. Adanya dominasi utang pada struktur modal dapat menimbulkan risiko kebangkrutan pada perusahaan karena besarnya total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan.

Penelitian ini merupakan refleksi dari penelitian yang dilakukan oleh (Kalia, 2013). Variabel terikat penelitian ini adalah *return on equity* (ROE), *Return on asset* (ROA). Sedangkan variabel bebasnya terdiri dari *short term debt*, *long term debt*. Perbedaan penelitian (Kalia, 2013) dengan penelitian ini adalah dengan menambahkan variabel bebasnya yakni menjadi *total asset* dan hanya

menggunakan variabel terikatnya *return on asset* (ROA). Herdiyanto dan Darsono (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan total utang yang tinggi akan memiliki total beban bunga yang tinggi pula. Penggunaan utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, menimbulkan beban bunga bagi perusahaan. Utang jangka panjang memiliki proporsi yang cukup besar dalam total utang perusahaan, sehingga beban bunga yang ditanggung secara keseluruhan juga menjadi besar. Semakin tinggi total utang, maka semakin tinggi pula total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan, sehingga nilai laba menjadi semakin rendah.

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu: (1) Untuk menganalisis pengaruh *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, *Total Debt* secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan *Return on Asset* periode 2015-2017; (2) Untuk menganalisis pengaruh *Short Term Debt* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan *Return on Asset* periode 2015-2017; (3) Untuk menganalisis pengaruh *Long Term Debt* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan *Return on Asset* periode 2015-2017; dan, (4) Untuk menganalisis pengaruh *Total Debt* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan *Return on Asset* periode 2015-2017.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kausal. Menurut Sanusi (2017:14) desain penelitian kausal adalah desain penelitian yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat antar variabel yaitu variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan total hutang sebagai variabel bebas (variabel independen) terhadap *Return on Asset* sebagai

variabel terikat (variabel dependen) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan, baik dalam rupiah maupun yang diolah menjadi skala rasio.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2015-2017 dengan berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi BEI, www.idx.co.id, www.sahamok.com.

Populasi dan Sampel penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 sebanyak 437 perusahaan.

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive* sampling yang membatasi objek penelitian pada kriteria-kriteria tertentu, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama periode penelitian tahun 2015-2017; (2) Perusahaan manufaktur yang mencantumkan nilai utang rupiah selama periode penelitian tahun 2015-2017; (3) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama periode penelitian tahun 2015-2017; dan, (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan lengkap sesuai dengan variabel penelitian.

Berdasarkan analisis kerangka sampel maka sampel penelitian dapat ditentukan sebanyak 56 perusahaan.

Variabel Penelitian dan Definisi

Operasional Variabel

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh varia-

bel lain atau variabel independen. Variabel ini biasanya diprosikan sebagai Y. Variabel terikat adalah variabel yang diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan menjadi variabel dependen yang diprosikan menggunakan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) menjadi proksi kinerja keuangan karena dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi. *Return on Assets* (ROA) digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA memiliki keuntungan yaitu ROA merupakan pengukuran yang *komprehensif* dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini. Keunggulan lain yang didapat dari pengukuran kinerja dengan ROA adalah perhitungan ROA sangat mudah dihitung dan dipahami Kasmir (2016:198).

ROA dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat atau dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan utang dengan menggunakan variabel sebagai berikut:

a. *Short Term Debt* (STD)

Short term debt (STD) merupakan utang atau kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Beberapa kelompok utang yang masuk dalam *Short Term Debt*, yaitu: utang dagang, wesel bayar, utang dividen, utang pajak, utang jangka panjang yang jatuh tempo, dll. Pengukuran variabel *Short Term Debt* dengan menggunakan rasio *Short Term Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al

(2012) dalam Sufiyati (2016) proporsi *Short Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka pendek terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Short Term Debt} = \frac{\text{Short Term Debt (Rp)}}{\text{Total Capital (Rp)}}$$

b. *Long Term Debt* (LTD)

Long term debt (LTD) adalah kewajiban yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Penggunaan utang ini timbul karena perusahaan membutuhkan dana besar untuk pembelian tambahan aktiva tetap, perlengkapan, tanah, membeli perusahaan lain atau untuk melunasi utang-utang yang lain. Pengukuran variabel *Long Term Debt* dengan menggunakan rasio *Long Term Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al (2012) dalam Sufiyati (2016) proporsi *Long Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt} = \frac{\text{Long Term Debt (Rp)}}{\text{Total Capital (Rp)}}$$

c. *Total Debt* (TD)

Total Debt (TD) Total utang merupakan penjumlahan dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Total utang atau total kewajiban dapat diperoleh dari laporan keuangan, yaitu neraca perusahaan. Pengukuran variabel *Total Debt* dengan menggunakan rasio *Total Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al. (2012) dalam Sufiyati (2016) proporsi *Total Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Debt} = \frac{\text{Total Debt (Rp)}}{\text{Total Capital (Rp)}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan teknik analisis regresi berganda dengan menggunakan alat uji statistik. Analisis regresi berganda diguna-

kan untuk memprediksikan besar variabel terikat (variabel dependen) dengan menggunakan data variabel bebas (variabel independen) yang sudah diketahui besarnya (Wahdah dan Firdausi, 2018:31). Dalam penerapannya penulis menggunakan alat bantu program aplikasi komputer *Statistical Package for The Social Science (SPSS 23 for Windows)*.

Persamaan regresi berdasarkan model yang digunakan untuk menguji hubungan antar variabel pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Return on Assets*(ROA)

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃ = Koefisien regresi dengan variabel X₁, X₂, dan X₃

X₁ = *Short Term Debt*

X₂ = *Long Term Deb*

X₃ = *Total Debt*

e = Kesalahan (*error term*)

Untuk mendapatkan ketepatan model yang dianalisis dilakukan pengujian asumsi klasik karena data yang akan dimasukkan dalam model regresi berganda harus memenuhi ketentuan dan syarat dalam regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda maka dapat diketahui persamaan regresi yang mencerminkan bentuk hubungan antar variabel, yaitu:

$$Y = -1.007 - 0.134 X_1 - 0.459 X_2 + 0.102X_3 + \text{error}$$

Dari persamaan tersebut di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Jika diasumsikan dari variabel X₁ (STD), X₂ (LTD) dan X₃ (TD) adalah konstan atau sama dengan nol, maka nilai variabel Y (ROA) adalah -1.007.
2. Variabel STD (X₁) mempunyai pengaruh negatif terhadap ROA (Y) dengan koefisien regresi sebesar -0.134 yang artinya

jika terjadi peningkatan variabel STD (X_1) sebesar 1 satuan, maka ROA (Y) akan turun sebesar 0,134. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.

3. Variabel LTD (X_2) mempunyai pengaruh negatif terhadap ROA (Y) dengan koefisien regresi sebesar -0,459 yang artinya jika terjadi penurunan variabel LTD (X_2) sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan ROA (Y) sebesar 0,459. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.
4. Variabel TD (X_3) mempunyai pengaruh positif terhadap ROA (Y) dengan koefisien regresi sebesar 0.102 yang artinya jika terjadi peningkatan variabel TD (X_3) sebesar 1 satuan, maka ROA (Y) akan bertambah sebesar 0.102. Dengan catatan bahwa variabel lain tetap atau konstan.

Berdasarkan tabel 1. menunjukkan nilai signifikansi $0,016 < 0,05$, artinya H_0 ditolak dan H_A diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Short term debt*, *long term debt*, dan

total debt berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Asset*.

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa hasil uji t (parsial) adalah sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi variabel *short term debt* adalah $0,565 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_A ditolak, yang berarti variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Asset*.
2. Nilai signifikansi *long term debt* adalah $0,015 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti variabel independen ini secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Asset*.
3. Nilai signifikansi variabel *total debt* adalah $0,628 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_A ditolak, yang berarti variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Asset*.

Tabel 1. Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.007	.081		-12.495	.000
	Transform_STD	-.134	.233	-.108	-.577	.565
	Transform_LTD	-.459	.188	-.246	-2.449	.015
	Transform_TD	.102	.249	.086	.410	.682

a. Dependent Variable: Transform_ROA

Sumber: output SPSS 23 Tahun 2019

Tabel 2. Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.285	3	2.762	3.522	.016 ^b
	Residual	123.898	158	.784		
	Total	132.184	161			

a. Dependent Variable: LN_ROA

b. Predictors: (Constant), LN_TD, LN_LTD, LN_STD

Sumber: Output SPSS 23 Tahun 2018

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan nilai *adjusted R square* adalah 0,615 yang berarti 61% dari *variance Return on Asset* (ROA) dipengaruhi oleh variabel *short term debt*, *long term debt*, *total debt*, sedangkan 39% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Pembahasan

Analisis hasil uji simultan bahwa variabel *Short term debt*, *long term debt*, dan *total debt* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terbukti bahwa nilai F hitung 3.522 lebih besar dari F tabel signifikan F = 2,66 dengan taraf profitabilitas sebesar 0,05 dibuktikan oleh tingkat signifikan 0,016 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan demikian hipotesis pertama (H1) diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Herdiyanto dan Darsono (2015) yang menyatakan hasil pengujian hipotesis secara simultan berpengaruh signifikan. Rasio utang jangka pendek, rasio utang jangka panjang dan total utang berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Reterun on Asset*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima.

Pengaruh *Short Term Debt* terhadap *Return on Asset* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Short Term Debt* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang diperoleh, dimana nilai koefisien regresi *Short Term Debt* sebesar = -0,577 dengan nilai signifikansi sebesar 0,565 > 0,05 yang artinya tidak signifikan. Dengan demikian *Short Term Debt* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Teori Trade-off* yang menyatakan bahwa ada hal-

hal membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Suatu hal yang penting adalah dengan semakin tingginya utang, maka akan semakin tinggi kebangkrutan. Semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayar dan kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa kebangkrutan perusahaan jika perusahaan tidak membayar hutang menurut Hanafi (2016:309). Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kalia (2013), Sufiyati (2016) yang menyatakan bahwa *short term debt* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*. Hasil penelitian Sufiyati (2016) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *short term debt* terhadap *Return on Asset* dapat disebabkan oleh utang jangka pendek yang berbunga rendah, sehingga utang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba.

Salah satu utang jangka pendek yang berbunga rendah yaitu utang usaha, dan pada umumnya perusahaan manufaktur memiliki utang usaha yang besar. Rendahnya tingkat bunga utang jangka pendek yang dibayarkan oleh perusahaan dapat dilihat dari tingkat suku bunga utang jangka pendek pada laporan keuangan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hardiyanto dan Darsono (2015), Maulana dan Safa (2017) yang menyatakan bahwa *short term debt* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*.

Pengaruh *Long Term Debt* terhadap *Return on Asset* (ROA)

Hasil analisis statistik uji parsial variabel *Long Term Debt* diperoleh nilai t hitung sebesar -2,449 dengan tingkat signifikansi 0,015. Nilai t hitung negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa *Long Term Debt* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *teori pecking order* menyebutkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menguntungkan umum-

nya meminjam dana dalam jumlah yang sedikit disebabkan karena mereka telah cukup menggunakan dana internal yang bersumber dari hasil operasi perusahaan sehingga memerlukan pembiayaan eksternal yang sedikit. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena utang merupakan sumber eksternal yang disukai. Maka perusahaan akan lebih memilih sumber internal untuk pembiayaan eksternal yang tinggi. Jadi, menurut teori *pecking order*, perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan dan menghasilkan pendapatan yang tinggi diharapkan untuk menggunakan modal utang yang rendah. Laba perusahaan mempunyai hubungan erat dengan laba mendatang karena semakin besar laba masa kini dapat mendorong investor untuk menanamkan modal sehingga laba mendatang akan meningkat Hanafi (2016:311).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kalia (2013), Sufiyati (2016), Maulana dan Safa (2017). Hasil penelitian Sufiyati (2016) menyatakan bahwa adanya pengaruh *long term debt* terhadap *Return on Asset*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang jangka panjang, maka semakin rendah tingkat pengembalian atas modal sendiri. Utang jangka panjang yang berbiaya lebih mahal dapat mengurangi nilai ROA secara signifikan. Utang jangka panjang dianggap lebih mahal karena perusahaan harus membayar *penalty* jika melunasi utang jangka panjang kurang dari jatuh tempo. Selain itu, adanya ketidakpastian bisnis membuat perusahaan tidak biasa memperoleh laba pasti dari utang jangka panjang yang digunakan, sedangkan perusahaan harus tetap menanggung biaya bunga utang jagka panjang yang besar. Utang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun. Utang jangka panjang biasanya dibayar dengan aktiva tidak lancar yang telah diperhitungkan untuk tujuan pelunasan kewajiban.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hardiyanto dan Darsono (2015) yang menyatakan bahwa *long term debt* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*.

Pengaruh *Total Debt* terhadap *Return on Asset* (ROA)

Hasil analisis statistik uji parsial variabel *total debt* diperoleh nilai t hitung sebesar 0,410 dengan tingkat signifikansi 0,682. Nilai t hitung positif dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa *Total Debt* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Perusahaan-perusahaan yang menguntungkan umumnya meminjam dana dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka telah cukup menggunakan dana internal yang bersumber dari hasil operasi perusahaan sehingga memerlukan pembiayaan eksternal yang sedikit. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena utang merupakan sumber eksternal yang disukai menurut Hanafi (2016:313).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sufiyati (2016) dan Kalia (2013). Hasil penelitian Sufiyati (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan total utang yang tinggi akan memiliki total beban bunga yang tinggi pula. Penggunaan utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, menimbulkan beban bunga bagi perusahaan. Utang jangka panjang memiliki proporsi yang cukup besar dalam total utang perusahaan, sehingga beban bunga yang ditanggung secara keseluruhan juga menjadi besar. Semakin tinggi total utang, maka semakin tinggi pula total biaya utang yang harus

ditanggung perusahaan, sehingga nilai laba menjadi semakin rendah. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hardiyanto dan Darsono (2015) yang menyatakan bahwa *debt* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian dan pengujian regresi linier berganda dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Short term debt*, *long term debt*, dan *total debt* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
2. *Short Term Debt* (STD) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) yang berarti tinggi rendahnya *Short Term Debt* (STD) tidak akan berdampak terhadap *Return on Asset*(ROA).
3. *Long Term Debt* (LTD) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) yang berarti setiap terjadi kenaikan pada *Long Term Debt* (LTD) maka akan meningkatkan *Return on Asset* (ROA) dan sebaliknya setiap terjadi penurunan terhadap *Long Term Deb* maka akan menurunkan *Return on Asset* (ROA).
4. *Total Debt* (TD) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) yang berarti besar kecilnya *total debt* tidak akan berdampak terhadap *Return on Asset* (ROA).

Saran

1. Hendaknya peneliti selanjutnya menggunakan variasi variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *Return on Asset* untuk melihat pengaruh yang lebih besar selain dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.
2. Bagi manajer perusahaan harus mampu mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil, baik menggunakan mo-

dal sendiri maupun hutang. Pendanaan tersebut diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat menciptakan struktur modal yang optimum.

3. Diharapkan bagi perusahaan perlu memperhatikan pendanaan dengan pinjaman atau hutang, dikarenakan hutang mengandung risiko yang besar terhadap perkembangan perusahaan. Selain itu, hutang sangat mempengaruhi tingkat pengembalian (profit) yang diharapkan, karena semakin besar hutang, maka menyebabkan semakin besar pula kewajiban untuk membayar kembali hutang tersebut disertai beban-beban yang disyaratkan dalam hutang tersebut.
4. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi, harus mempertimbangkan kebijakan utang yang dilakukan oleh perusahaan. Strategi tingkat utang yang digunakan perlu diperhatikan, karena utang jangka panjang akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Wahyudiono. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raih Asa Sukses.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M.B.A, D. M., & Halim, M.B.A., Akt, P. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UUP STIM YKPM.
- Hardiyanto, W. S., & Darsono. 2015. Pengaruh Struktur Utang terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1-10. (<http://proposal%20skripsi/contoh%20yang%20berhubungan/penelitian%20terdahulu/249907-pengaruh-struktur-utang-terhadap>)

- [kinerja135e0796.pdf](#). Diakses pada 21 Oktober 2018).
- Kalia, N. S. 2013. Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas: Studi pada PT SEMEN GRESIK Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 119-133. ([http://proposal%20skripsi/contoh%20yang%20berhubungan/penelitian%20terdahulu/\[JURNAL\]%20NAZIA%20\(1\).pdf](http://proposal%20skripsi/contoh%20yang%20berhubungan/penelitian%20terdahulu/[JURNAL]%20NAZIA%20(1).pdf) diakses pada 20 Oktober 2018).
- Kasmir, S.E., M.M. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Marsuki SE.DEA, D. 2010. *Analisis Kritis Laporan Keuangan Bank Sentral Asean, Asia dan Eropa*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Maulana, Z., & Safa, A. F. 2017. Pengaruh Hutang Jangka Pendek dan Hutang Jangka Panjang terhadap Profitabilitas pada PT Bank Mandiri Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jens)*, 44-48. (<http://proposal%20skripsi/contoh%20yang%20berhubungan/penelitian%20terdahulu/397-Research%20Results-1598-1-10-20171205.pdf> diakses pada 20 Oktober 2018).
- Munawir, AK, D. S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Munawir, AK, D.S. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: liberty.
- Nadira, I., dan Rustam. 2013. Pengaruh Hutang Jangka Pendek dan Jangka Panjang terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonom*, 176-185.
- Sanusi, A. 2017. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sipahelut, R. C., Murni, S., & Rate, P. V. 2017. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016. *Jurnal EMBA*, 05, 4425-4434.
- Sufiyati, A. 2016. *Analisis Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. (http://proposal%20skripsi/contoh%20yang%20berhubungan/penelitian%20terdahulu/AthinihSufiyati_12808141066.pdf (Diakses 13 september 2018)).
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sustrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonomisia.
- Wilistianingsih, R. 2014. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di BEI Tahun 2012*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta. (<http://proposal%20skripsi/contoh%20yang%20berhubungan/penelitian%20terdahulu/NASKAH%20PUBLIKASI.pdf> diakses tanggal 13 September 2013).