

## ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN

**Ari Triadi Wijaya**

Aritw1997@gmail.com

Universitas Ahmad Dahlan

**Muhammad Ali Fikri**

muhammad.fikri@mgm.uad.ac.id

Universitas Ahmad Dahlan

### ABSTRAK

This study aims to determine the effect of debt policy on financial performance of coal companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Policy debt is proxied by short term debt (STD), long term debt (LTD), and total debt (TD), while financial performance is proxied by return on equity (ROE). This research carried out for 3 (three) years, namely 2015-2017. This research is a causal research with a quantitative approach, whereas based on the level of exploration of this study, including associative research. Population research is a coal company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. Samples obtained were based on purposive sampling technique, and obtained 21 company. Data analysis technique used panel data regression. Regression with using the free variable short term debt (STD), long term debt (LTD), and total debt (TD). Based on the results of data analysis, STD has no significant effect on ROE. Variable LTD has a significant effect on ROE. The TD variable has no significant effect with ROE. so the STD and LTD variables are able to influence the ROE variable explained by other factors outside this research model.

*Keywords: Financial Performance, Debt Policy, Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt, Return On Equit*

---

### PENDAHULUAN

---

Perkembangan dunia bisnis pada saat ini semakin pesat sehingga banyak perusahaan mulai bersaing agar dapat menjaga kelangsungan hidupnya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidupnya dan dapat menjadi tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan adalah dengan cara memaksimalkan kinerja keuangan (Fahmi, 2012). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), kinerja keuangan adalah kinerja yang dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Bagi perusahaan yang go public, kinerja keuangan merupakan

penilaian yang menjadi tolak ukur para investor dalam menentukan transaksi jual beli saham, sehingga menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan menjadi keharusan bagi perusahaan untuk mempertahankan eksistensi saham perusahaan agar tetap diminati oleh investor (Fahmi, 2012).

Fahmi (2012) menjelaskan bahwa kinerja keuangan dapat dilihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan atau 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 kinerja keuangan (financial performance) tersebut. Penilaian kinerja

keuangan merupakan hal yang penting bagi semua pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Fahmi, 2012).

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan berbagai teknik analisis yaitu analisis perbandingan laporan keuangan, analisis tren (tendensi posisi), analisis persentase perkomponen, analisis sumber dan penggunaan modal kerja, analisis sumber dan penggunaan kas, analisis rasio keuangan, analisis perubahan laba kotor, dan analisis break even (Jumingan, 2006).

Dari beberapa teknik tersebut analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis yang paling banyak digunakan, baik investor, kreditur, maupun pihak lainnya dalam menilai kinerja perusahaan (Jumingan, 2006).

Kasmir (2012) menjelaskan bahwa analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan (Kasmir, 2012). Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang dominan digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Fahmi, 2012). Fahmi (2012) menambahkan bahwa 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).

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2014) rasio Return On Equity ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Penggunaan rasio Return on Equity memiliki kelebihan presentase yang lebih stabil serta ROE sendiri lebih akurat dibandingkan *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Assets* (ROA) itu dikarenakan ROE lebih merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari uang yang dimiliki perusahaan. Apabila rasio keuntungan perusahaan semakin tinggi, maka posisi perusahaan akan semakin kuat, begitu pula dengan sebaliknya (Kasmir, 2014).

Menurut Fahmi (2013) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Oleh karena itu, suatu kewajiban adalah suatu tindakan yang wajib dilaksanakan oleh perusahaan dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat.

Hutang sendiri diklasifikasikan menjadi dua yaitu *Short Term Debt* dan *Long Term Debt* (Fahmi, 2013). *Short Term Debt* (STD) atau hutang jangka pendek sering disebut juga dengan hutang lancar (*current liabilities*). Penegasan hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktifitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda.

*Long Term Liabilities* (hutang jangka panjang) sering disebut juga hutang tidak lancar (*noncurrent liabilities*). Penyebutan hutang tidak lancar karena dana yang dipakai dari dana sumber hutang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali (Fahmi 2013).

Seluruh *short term debt* dan long term debt disebut juga dengan *total debt*. *Total Debt* (TD) adalah penjumlahan dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Dalam total hutang, proporsi hutang jangka panjang memiliki nilai yang besar karena hutang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan yang memerlukan dana dalam jumlah besar (Suwitho 2013). Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh positif *Short Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity*, untuk menguji pengaruh negatif *Long Term Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity*, untuk menguji pengaruh negatif *Total Debt* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity*.

---

## REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

---

### Kinerja Keuangan

Menurut Bastian (2006) kinerja keuangan adalah gambaran pencapaian pelaksanaan program kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi. Sedangkan menurut Sudarmo dan Basri (2002) kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang

dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Lebih lanjut Fahmi (2011) menjelaskan bahwa 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.

### Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode Menurut Kasmir (2014). Analisis rasio keuangan dapat membantu manajemen dalam mengevaluasi kinerja untuk menemukan kelemahan dan keunggulan perusahaan.

### Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2010). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

### Hutang

Pengertian hutang menurut Kieso *et al.*, (2008) hutang adalah kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil

dari transaksi atau kejadian masa lalu.

### Hipotesis

H1 : Apakah *Short Term Debt* (STD) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Equity* ?

H2 : Apakah *Long Term Debt* (LTD) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* ?

H3 : Apakah *Total Debt* (TD) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* ?

---

## METODE PENELITIAN

---

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan batubara yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 yang berjumlah 22 perusahaan. (www.idx.co.id, 2019).

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengambilan purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud yaitu:

1. Perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2015-2017.
2. Perusahaan batubara yang menerbitkan laporan keuangannya secara terus-menerus selama periode 2015-2017.
3. Perusahaan batubara yang mencantumkan nilai utang, baik jangka

pendek maupun jangka panjang serta data lainnya yang diperlukan dalam penelitian.

Dari seleksi di atas berdasarkan kriteria tertentu dapat diketahui bahwa sampel dalam penelitian ini hanya berjumlah 21 perusahaan, 1 perusahaan tidak memenuhi kriteria untuk diteliti, karena perusahaan belum terdaftar pada tahun penelitian perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Jenis Sumber Data

Jenis penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Penelitian ini menggunakan data yang berupa laporan keuangan perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 dan seluruh data diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX).

### Teknik Pengumpulan Data

Banyak teknik yang bisa digunakan untuk mengumpulkan data dalam sebuah penelitian. Metode atau teknik yang digunakan dalam pengumpulan data yakni dengan metode dokumentasi. Hal tersebut dikarenakan peneliti menggunakan data laporan keuangan atau data historis perusahaan sebagai sumber data yang dibutuhkan

### Definisi Operasional

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur

dengan menggunakan rasio profitabilitas dan hutang.

### Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2010). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

*Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari ROE sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Equity} \times 100\%$$

### Hutang

Pengertian hutang menurut Kieso *et al.*, (2008) hutang adalah kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu.

#### 1) *Short Term Debt* (STD)

*Short term debt* (STD) merupakan utang atau kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Beberapa pengukuran variabel *Short Term Debt* dengan menggunakan rasio *Short Term Debt* terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad *et al* (2012) proporsi *Short Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka

pendek terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Short Term Debt} = \text{Short Term Debt} / \text{Total capital}$$

#### 2. *Long Term Debt* (LTD)

*Long term debt* (LTD) adalah kewajiban yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Pengukuran variabel *Long Term Debt* dengan menggunakan rasio *Long Term Debt* terhadap total modal. Seluruh *short term debt* dan *long term debt* disebut juga dengan *total debt*. Berdasarkan Ahmad *et al* (2012) proporsi *Long Term Debt* dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan:

$$\text{Long Term Debt} = \text{Long Term Debt} / \text{Total Capital}$$

#### 3. *Total Debt* (TD)

*Total Debt* adalah penjumlahan dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat tangible asset (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali Fahmi (2013). Berdasarkan Ahmad *et al.*, (2012) proporsi Total Debt dihitung dengan membagi utang jangka panjang terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Debt} = \text{Total Debt} / \text{Total Capital}$$

### Uji Instrumen

#### a. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2009).

#### b. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk membuktikan bahwa data yang dipergunakan berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Thoifah, 2015). Uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan jika probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai alpha yang ditentukan, yaitu 5%, maka data dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang 5% maka data berdistribusi tidak normal.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi data panel. Model analisis regresi data panel digunakan untuk mengolah data gabungan yang terdiri dari data silang (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*).

### Uji Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran seluruh variabel dalam penelitian yang menunjukkan hasil pengujian untuk nilai *minimum* (Min), *maximum* (Max), *mean*, dan *Standar Deviation* (SD).

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk membuktikan bahwa data yang dipergunakan berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Thoifah, 2015). Uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan jika probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai alpha yang ditentukan, yaitu 5%, maka data dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang 5% maka data berdistribusi tidak normal.

#### b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah hubungan antara residual observasi dengan observasi lainnya. Autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan uji Breusch-Godfrey. Menurut Kusuma dan Ismanto (2012) *Uji Breusch* yaitu jika prob. Chi Square  $> 0,05$  maka tidak ada masalah autokorelasi dan jika prob. Chi square  $< 0,05$  artinya data mengalami masalah autokorelasi. Untuk mengetahui ada atau tidak adanya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan statistik Durbin Watson (D-W) (Ghozali, 2011).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

Ho: Tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

Ha: ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan. Jika varian dari residualnya tetap, maka tidak ada heteroskedastisitas (Priyatno, 2010). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *White* dan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Dalam penelitian ini dimana uji ini dinilai dengan prob. Chisquare (p-value)  $> 0,05$  ( $\alpha$ ) yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika prob. Chisquare (p-value)  $< 0,05$  ( $\alpha$ ) maka terjadi heteroskedastisitas.

#### d. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas yaitu merupakan suatu masalah dimana korelasi atau hubungan yang sangat tinggi diantara variable independen, dimana cara menghadapinya yaitu dengan membiarkan saja model mengandung multikolinieritas ketika estimatornya masih *BLUE*, Sifat *BLUE* tidak berpengaruh ada tidaknya korelasi antar variable independen. Selanjutnya dengan tambahkan data bila memungkinkan, hilangkan salah satu variable independen

bila memungkinkan dan transformasikan salah satu atau beberapa variable menurut Kusuma dan Ismanto (2012). Multikolinieritas dinilai dari nilai korelasinya (derajat keeratan). Dimana terdapat gejala multikolinieritas jika variable independen saling berkorelasi lebih dari 0,90.

### Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis regresi data panel merupakan gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Data *cross section* terdiri dari beberapa objek, sedangkan data *time series* biasanya hanya satu objek tapi meliputi beberapa periode (Kusuma, 2012). Ada dua teknik dalam melakukan analisis regresi data panel

#### Uji Chow

Uji chow ini untuk menentukan apakah menggunakan metode *common effect* atau metode *fixed effect*, dengan pertimbangan:  
Jika Prob. Chi square < 0,05, maka *fixed effect*  
Jika Prob. Chi Square > 0,05, maka *common effect*

Bila hasil menunjukkan *common effect*, maka penentuan model berhenti sampai disini. Akan tetapi, jika hasil menunjukkan model *fixed effect*, maka harus dilanjut dengan metode *random effect* dengan uji Hausman.

#### Uji Hausman

Uji Hausman digunakan apabila dalam Uji Chow menghasilkan metode *random effect*, sehingga harus diuji lagi untuk mengetahui hasilnya apakah metode *fixed effect* atau *random effect*. Pertimbangan uji Hausman adalah sebagai berikut :

Jika Prob. *Cross section random* < 0,05, maka *fixed effect*

Jika Prob. *Cross section random* > 0,05, maka *random effect*.

Setelah melakukan Uji Chow dan Uji Hausman, kemudian dilanjut dengan

uji regresi data panel dengan persamaan sebagai berikut:

Persamaan Regresi Model :

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 STD + \beta_2 LTD + \beta_3 TD + e$$

Keterangan:

ROE = *Return On Equity*

STD = *Short Term Debt*

LTD = *Long Term Debt*

TD = *Total Debt*

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi variabel

e = *Standart Error*

#### Uji Parsial (T)

Uji parsial (uji statistik T) digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria dalam uji T ini adalah sebagai berikut :

- Jika nilai koefisien menunjukkan positif, maka variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.
- Jika nilai koefisien menunjukkan negatif, maka variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi besarnya antara 0 (nol) dan 1 (satu). Apabila nilai R<sup>2</sup> mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas. Sebaliknya, jika nilai R<sup>2</sup> mendekati 1, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup baik.

---

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

---

### Hasil Penelitian

Berdasarkan data yang tertera pada tabel 4.2 menghasilkan nilai rata-rata *Short Term Debt* 0.296246 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.320593. Hasil tersebut menunjukkan bahwa, standar deviasi lebih besar dibanding nilai rata-rata maka hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Nilai rata-rata *Long Term Debt* sebesar 0.259219 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.284924. Hasil tersebut menunjukkan bahwa, standar deviasi lebih besar dibanding nilai rata-rata maka hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Untuk hasil nilai rata-rata *Total Debt* sebesar 8551729 dengan nilai standar deviasi sebesar 17608317. Hasil tersebut menunjukkan bahwa, standar deviasi lebih besar dibanding nilai rata-rata maka hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Nilai rata-rata *Retutn On Equity* sebesar 6.446825 dengan nilai standar deviasi sebesar 30.47396. Hasil tersebut menunjukkan bahwa, standar deviasi lebih besar dibanding nilai rata-rata maka hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang besar antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

**Uji Normalitas**

Tabel 4.3  
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Prob.
Uji <i>Jarque-Bera</i>	0.265594

Sumber : Data diolah Eviews 6 (2019)

Dari hasil uji normalitas *Jarque-Bera* menunjukkan probabilitas J-B tabel 4.3 sebesar 0,265594. Artinya, data penelitian tersebut berdistribusi normal,

karena nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari 5% ( $0,265594 > 0,05$ ).

**Uji Autokorelasi**

Tabel 4.4  
Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Prob.
Uji <i>Breusch-Godfrey</i>	0.1980

Sumber: Data diolah Eview 6 (2019)

Dari hasil uji autokorelasi Tabel 4.4 dengan metode Breusch-Godfrey, diperoleh nilai prob. chi square sebesar 0,1980. Artinya, data tersebut tidak mengandung masalah autokorelasi, karena nilai prob. chi square lebih besar dari 5% ( $0,1980 > 0,05$ ).

**Uji Heteroskedasitas**

Tabel 4.5  
Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Prob.
Uji <i>Breusch-Pagan-Godfrey (BPG)</i>	0,8881

Sumber: Data diolah Eviews 6 (2019)

Dari hasil uji heteroskedastisitas Tabel 4.5 diperoleh nilai prob. chi square sebesar 0,8881. Artinya, regresi yang digunakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas, dengan nilai prob. chi square  $> 0,05$ .

**Uji Multikolineiritas**

Tabel 4.6  
Hasil Uji Multikolinieritas

	STD	LTD	TD
STD	1.000000	0.058099	0.451906
LTD	0.058099	1.000000	0.551393
TD	0.451906	0.551393	1.000000

Sumber : Data diolah Eviews 6 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil uji Multikolinieritas, dapat dilihat bahwa nilai korelasi (derajat keeratan) yang rendah, yakni kurang dari 90% (korelasi  $< 0,90$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada korelasi atau hubungan antar variabel independennya, sehingga tidak terdapat adanya gejala multikolinieritas.

**Uji Regresi (Random Effect)**

Tabel 4.10  
Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
C	18.68010	0.0277	
STD	-14.81461	0.3696	Berpengaruh negatif tidak signifikan
LTD	-58.42109	0.0010	Berpengaruh negatif signifikan
TD	8.54E-07	0.0397	Berpengaruh positif signifikan

Sumber: Data diolah Eviews 6 (2019)

Persamaan model regresi Tabel 4.9:

$$ROE = 18.68010 - 14.81461STD - 58.42109LTD + 8.54000007TD + e$$

Penjelasan model regresi Tabel 4.9:

- a. Jika STD, LTD, dan TD bernilai nol (0), maka kinerja keuangan perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 18.68010.
- b. Jika STD bernilai -14.81461 Artinya, jika STD meningkat sebesar 1%, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 14.81461. Sebaliknya, jika STD menurun sebesar 1%, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 14.81461.
- c. Jika LTD bernilai -58.42109, Artinya, jika LTD meningkat sebesar 1%, maka kinerja keuangan perusahaan akan turun sebesar 58.42109. Sebaliknya, jika LTD menurun sebesar 1%, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 58.42109.
- d. Jika TD bernilai 8.54000007, Artinya, jika TD meningkat sebesar 1%, maka kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 8.54000007. Sebaliknya, jika TD menurun sebesar 1%, maka kinerja keuangan perusahaan akan turun sebesar 8.54000007.

### Uji Parsial (T)

Tabel 4.10  
Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
C	18.68010	0.0277	
STD	-14.81461	0.3696	Berpengaruh negatif tidak signifikan
LTD	-58.42109	0.0010	Berpengaruh negatif signifikan
TD	8.54E-07	0.0397	Berpengaruh positif signifikan

Sumber: Data diolah Eviews 6 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.10 tersebut, maka pengaruh *Short Term Debt*, *Long Term Debt* dan *Total Debt* terhadap *Return on Equity* dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1) *Short Term Debt* (STD)

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji t, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel *Short Term Debt* yaitu -14.81461 dan nilai profitabilitas yaitu 0.3696. Adapun tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu  $0.3696 > 0,05$ . Dengan demikian, variabel *Short Term Debt* berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, sehingga hipotesis pertama ditolak.

#### 2) *Long Term Debt* (LTD)

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji t dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel *Long Term Debt* yaitu -58.42109 dan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu  $0.0010 < 0,05$ . Dengan demikian, variabel *Long Term Debt* berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2017, maka hipotesis kedua diterima.

#### 3) *Total Debt* (TD)

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji t, dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi variabel *Total Debt* yaitu 8.54000007 dan

tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu  $0.0397 < 0,05$ . Dengan demikian, variabel *Total Debt* berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity* pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, maka hipotesis ketiga ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh Positif *Short Term Debt* terhadap *Return On Equity*

Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) terhadap *Return On Equity* (ROE) yang diukur dengan *Short Term Debt* (STD) menunjukkan nilai koefisien memiliki arah negatif sebesar -14.81461 dan nilai probabilitas sebesar 0.3696 yang artinya berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis pertama yang mengatakan STD berpengaruh positif terhadap ROE ditolak. Arah koefisien regresi bertanda negatif tersebut, berarti bahwa hutang jangka pendek yang tinggi dapat menurunkan kinerja keuangan. Semakin tinggi proporsi pendanaan yang bersumber dari hutang jangka pendek, maka akan semakin rendah kinerja keuangan.

Menurunya tingkat kinerja keuangan disebabkan oleh biaya-biaya yang harus ditanggung perusahaan ketika mereka menggunakan tingkat hutang yang tinggi dalam jangka waktu yang singkat. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung menanggung *costs of financial distress* dan *agency cost of debt* yang besar, sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi. Pendapat ini juga dapat dijelaskan dengan teori *pecking order* yang menjelaskan tahapan pertama pendanaan dalam sebuah perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari dana internal perusahaan sendiri, tahap pendanaan kedua melalui hutang eksternal, karena hutang eksternal dapat mencakup semua pendanaan ketika sebuah perusahaan ingin melakukan

ekspansi kepasar yang lebih besar dan global, hal ini memerlukan pendanaan yang cukup besar. Oleh sebab itu perusahaan lebih memilih menggunakan hutang eksternal daripada pendanaan internal perusahaan ketika melakukan ekspansi pasar. yang berasal dari hutang jangka pendek eksternal. Komposisi perbandingan hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ebaid, 2009), (Mendel *et al.*, 2011) dan (Sufiyati, 2016) *short term debt* berpengaruh negatif terhadap *return on equity* dapat disebabkan oleh hutang jangka pendek yang berbunga rendah, sehingga hutang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba perusahaan dan hal ini dapat menurunkan kinerja keuangan.

### Pengaruh Negatif *Long Term Debt* terhadap *Return On Equity*

Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) terhadap *Return On Equity* (ROE) yang diukur dengan *Long Term Debt* (LTD) menunjukkan nilai koefisien memiliki arah negatif -58.42109 dan nilai probabilitas sebesar 0.0010. yang artinya berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis kedua yang mengatakan LTD berpengaruh negatif terhadap ROE diterima. Arah koefisien regresi bertanda negatif tersebut, Dalam teori *pecking order* menyebutkan bahwa perusahaan akan lebih memilih sumber internal untuk pembiayaan eksternal yang tinggi. Jadi, menurut *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.

Hasil investasi yang belum pasti, juga dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam membayar hutang jangka panjang tersebut, Semakin lama jangka

waktu peminjaman dana dan pelunasannya maka resiko juga akan semakin tinggi, hutang jangka panjang juga hanya dapat memperoleh sumber dana yang terbatas dari hasil pinjaman. Hutang merupakan beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan serta memiliki tenggat waktu jatuh tempo pembayaran hutang yang sudah pasti atau tetap. Sehingga secara langsung menjadikan perusahaan berpotensi mengalami penurunan laba, dan secara bersama-sama menurunkan kinerja keuangan. Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu (Abor, 2005; Sufiyati, 2016; dan Ahmad *et al.*, 2012) menunjukkan bahwa hutang jangka panjang (LTD) tidak memiliki pengaruh terhadap ROE. Hal ini menunjukkan bahwa ketika hutang jangka panjang besar atau tinggi, maka akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, penggunaan *Long Term Debt* yang semakin besar akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh Negatif *Total Debt* terhadap *Return On Equity***

Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) terhadap *Return On Equity* (ROE) yang diukur dengan *Total Debt* (TD) menunjukkan nilai koefisien memiliki arah positif 8.54000007 dan nilai probabilitas sebesar 0.0397 yang artinya berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis ketiga yang mengatakan TD berpengaruh negatif terhadap ROE ditolak. Arah koefisien regresi bertanda positif tersebut, berarti bahwa total hutang yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan (ROE).

Total hutang juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan adanya pendanaan dana yang berasal dari luar perusahaan, perusahaan dapat melakukan ekspansi perusahaan yang lebih besar ke pasar global. Total hutang dari eksternal selain bisa membantu perusahaan untuk memperoleh keuntungan lebih, ternyata total hutang juga bisa membantu

perusahaan untuk mengurangi beban pajak. Total hutang tersebut sangat berpengaruh dalam mengurangi pajak penghasilan. Berdasarkan Undang-Undang Tahun 2016 tentang *Tax Amnesty*, hutang yang berkaitan langsung dengan perolehan harta bisa mengurangi perhitungan dasar pajak yang harus dibayar. Jadi jika sebuah perusahaan memiliki hutang, penghasilan yang didapat tidak seluruhnya kena pajak melainkan dikurangi terlebih dahulu dengan hutang yang dimiliki. Pendapat itu sejalan dengan teori *pecking order* yang mengatakan bahwa pendanaan perusahaan dapat menggunakan pendanaan dari luar perusahaan (hutang eksternal), total hutang yang produktif dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi pembayaran pajak perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Abor, 2005), (Sufiyati, 2016) dan (Ahmad *et al.*, 2012) menunjukkan hasil bahwa ketika total hutang besar atau tinggi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

---

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

---

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Kebijakan hutang diprosikan dengan *short term debt*, *long term debt*, dan *total debt*, sedangkan kebijakan utang diprosikan dengan *return on equity*. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) terhadap *Return On Equity* (ROE) yang diukur dengan *Short Term Debt* (STD) menunjukkan nilai koefisien sebesar -14.81461 dan nilai probabilitas

sebesar 0.3696. Artinya, nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari alpha sebesar 5% ( $0.3696 > 0,05$ ), sehingga hipotesis pertama yang mengatakan STD berpengaruh positif terhadap ROE ditolak.

2. Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) terhadap *Return On Equity* (ROE) yang diukur dengan *Long Term Debt* (LTD) menunjukkan nilai koefisien sebesar -58.42109 dan nilai probabilitas sebesar 0.0010. Artinya, nilai probabilitas tersebut lebih besar dari alpha sebesar 5% ( $0.0010 < 0,05$ ), sehingga hipotesis kedua yang mengatakan LTD berpengaruh negatif terhadap ROE diterima.
3. Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) terhadap *Return On Equity* (ROE) yang diukur dengan *Total Debt* (TD) menunjukkan nilai koefisien sebesar 8.54000007 dan nilai probabilitas sebesar 0.0397. Artinya, nilai probabilitas tersebut lebih besar dari alpha sebesar 5% ( $0.0397 < 0,05$ ), sehingga hipotesis ketiga yang mengatakan TD berpengaruh negatif terhadap ROE ditolak.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi, harus mempertimbangkan kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Strategi tingkat hutang yang digunakan perlu diperhatikan, karena hutang jangka panjang dan total utang terbukti memengaruhi kinerja keuangan perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama disarankan untuk menambah variabel dalam model penelitian serta menggunakan data terbaru agar hasil penelitian menjadi *up to date*.

---

### DAFTAR PUSTAKA

---

Abor, Joshua. (2007). Debt Policy and Performance of SMEs: Evidence from Ghanaian and South African Firms. *The Journal of Risk Finance*. Vol.8, no.4. Hlm. 364-379.

Addae, et al. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management*. Vol.5, no.31. Hlm. 215-229.

Addae, Albert Amponsah; Michael Nyarko-Baasi dan Daniel Hughes. (2013). The Effects of Capital Structure on Profitability of Listed Firms in Ghana. *European Journal of Business and Management* Vol.5, No.31, 2013. ISSN: 2222-1905.

Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.

Agus Sartono. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Ahmad, Abdullah dan Roslan. (2012). Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consumer and Industrials Sector on Malaysia Firms. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 8, no.5. Hlm.137-155.

Albert Satrio Prayudi. (2010). Pengaruh

- Institutional Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), Firm Size, Cash from Operation dan Profitability terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Eprints UNS.
- Bastian, Indra. (2006). *Akuntansi Sektor Publik: Suatu Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Myers, dan Marcus, (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Donal E. Kieso, dkk. (2008). *Akuntansi Intermediate Edisike Dua Belas Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Ebaid IE. (2009). The Impact of Capital-Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*. Vol.10, no.5. Hlm. 477-487.
- Fahmi Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2013). *Rahasia Saham dan Obligasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Ke-4. Bandung: Alfabeta.
- Firnanti, F. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13 No. 2. Hal 119-128 Jakarta: STIE Trisakti.
- Gujarati, Damodar N. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2010). *Analisa Kritisatas Laporan Keuangan*. Cetakan 11. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Imam Ghozali. (2009). *Aplikasi Multivariate Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Indra Wahyu Pradana. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Utang Jangka Panjang, Utang Jangka Pendek dan Total Utang. *Skripsi*. Eprints Undip.
- Jonathan Sarwono. (2006). *Analisis Data PenelitianMenggunakan SPSS 13*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Made, Sudarma. (2004). Pengaruh Struktur

Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.

Munawir. (2007). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.

Myers, Stewart. C. dan Majluf, Nicholas. S., (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. Vol.13, pp. 187-221.

Nazia, Safitri Kalia dan Suwitho. (2013). Pengaruh Penggunaan Utang terhadap Profitabilitas: Studi Pada PT Semen Gresik Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.1, no.1. Hlm. 119-133.

Sadeghian, Latifi, Soroush dan Aghabagher. (2012). Debt Policy and Corporate Performance: Empirical Evidence from Tehran Stock Exchange Companies. *International Journal of Economics and Finance*. (Vol. 4, No. 11), hal. 217-224.

Zani, J., Leites, E.T., Macagnan, C.B. dan Portal, M.T. (2013). Interest On Equity and Capital Structure In The Brazilian Context. *International Journal Of Managerial Finance*. Vol. 10 No. 1, pp. 39-53.

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) diakses pada tanggal 02 juni 2019, Jam 15.35 WIB.

[www.esdm.go.id](http://www.esdm.go.id) diakses pada tanggal 02 juni 2019, Jam 15.40 WIB.