

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah struktur modal, yang merupakan rasio atau perbandingan antara modal pinjaman dengan modal sendiri (merupakan variabel bebas), dan tingkat pengembalian ekuitas atau *return on equity* (sebagai variabel terikat).

Struktur modal dan tingkat pengembalian ekuitas atau *return on equity* yang akan diteliti yaitu dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam 8 bidang industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) berdasarkan hasil perhitungan penarikan sampel dan proporsi dari masing-masing bidang usahanya. Pada BEJ, terdapat 344 perusahaan yang terdaftar dan masing-masing mewakili 8 bidang usaha. Data keuangan yang digunakan adalah data laporan keuangan tahun 2004.

Lokasi penelitian ini beralamat di Jalan Jend. Sudirman Kav.52-53 Jakarta, tepatnya pada PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3.2 Bursa Efek Jakarta

3.2.1 Sejarah Bursa Efek Jakarta

Pada tanggal 13 Juli 1992, BEJ diswastakan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia, sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia I dan dibuka kembali pada tahun 1925. Selain bursa Batavia. Pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham dihentikan ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaannya, bursa saham dibuka kembali di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang

Dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial sektor swasta, puncak perkembangannya pada tahun 1990. pada tahun 1992, bursa saham di swastanisasi menjadi PT. BEJ mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995 BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

3.2.2 Visi dan Misi BEJ

BEJ mempunyai misi yang menjadikan BEJ sebagai suatu tempat yang efisien untuk menghimpun dana bagi investasi dan sebagai tempat yang efisien untuk perdagangan instrumen pasar modal baik untuk masyarakat Indonesia maupun Internasional.

PT. BEJ mempunyai misi sebagai berikut:

1. PT. BEJ ingin mewujudkan bursa efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi secara luas sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia.
2. PT. BEJ bertekad mempunyai sarana perdagangan yang efisien, sistem informasi yang terpercaya, lengkap dan tepat waktu serta mempunyai sumber daya manusia yang profesional dan berintegritas tinggi. Dengan demikian BEJ dapat menjadi bursa efek yang transparan, likuid, wajar dan efisien yang dapat membawa BEJ sejajar dengan bursa-bursa efek dunia.

3. PT. BEJ aktif berpartisipasi didalam mengembangkan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilisator pasar modal Indonesia. BEJ bertekad menawarkan beragam efek berkualitas sejalan dengan pertumbuhan instrumen pasar modal yang semakin meningkat, sehingga BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, sehingga BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, baik bagi pemodal domestik maupun modal asing.

3.2.3 Maksud dan Tujuan Didirikannya BEJ

Maksud dan tujuan didirikannya BEJ sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, yaitu:

1. Menunjang kebijaksanaan pemerintah dalam pengembangan pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk mendukung dunia usaha dalam rangka pembangunan nasional.
2. Memberikan kesempatan yang lebih luas kepada masyarakat untuk ikut memiliki berbagai macam efek di samping memberikan kemudahan bagi dunia usaha untuk menarik dana dengan cara menawarkan efek yang dikeluarkannya kepada masyarakat melalui pasar modal.
3. Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.

3.2.4 Tugas dan Fungsi BEJ

Tugas BEJ adalah menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana bagi pihak yang memerlukannya.

3.3 Metode Penelitian

Dengan memperhatikan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal terhadap tingkat pengembalian ekuitas atau *return on equity* (ROE) perusahaan, maka metode penelitian yang digunakan adalah metode statistika deskriptif. Metode statistika deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat simpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Metode statistika deskriptif bertujuan untuk membuat deskriptif secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta pengaruh antar fenomena yang diselidiki.

3.3.1 Pemilihan Populasi dan Sampel

Populasi yang dituju pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2004. Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu untuk mendapat sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam LQ-45
2. Perusahaan yang menggunakan modal pinjaman jangka panjang

Sampel tersebut dipilih karena biasanya investor akan mempertimbangkan saham-saham yang aktif diperdagangkan dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih besar.

Pada BEJ, pada tahun 2004 terdapat 344 perusahaan yang terdaftar dan masing-masing mewakili 9 bidang usaha. Namun, dikarenakan dalam penulisan ini digunakan hutang atau modal pinjaman jangka panjang sebagai modal pinjaman, maka perusahaan-perusahaan yang diteliti hanya dari 8 bidang usaha. Perusahaan-perusahaan dari bidang keuangan (bank dan asuransi) tidak diikutsertakan karena ketiga bidang usaha tersebut merupakan lembaga keuangan, dimana perusahaan cenderung mengandalkan dana pihak ke-3 sehingga mayoritas

tidak memiliki hutang jangka panjang atau memiliki sejumlah hutang jangka panjang yang tidak signifikan. Oleh karena itu, penulis akan meneliti perusahaan-perusahaan yang mewakili 8 bidang usaha:

1. Pertanian → 1 perusahaan
2. Pertambangan → 5 perusahaan
3. Industri Dasar dan Kimia → 6 perusahaan
4. Aneka Industri → 4 perusahaan
5. Industri Barang Konsumsi → 6 perusahaan
6. Properti dan Real Estat → 1 perusahaan
7. Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi → 3 perusahaan
8. Perdagangan, Jasa, dan Investasi → 6 perusahaan

3.3.2 Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini, untuk menguji hipotesis, variabel-variabel yang akan diteliti perlu diberikan batasan-batasan dan ditentukan indikator-indikatornya. Maka yang akan dianalisis hubungan dari variabel bebas dengan variabel terikat, masing-masing sebagai berikut :

- Variabel Bebas/Independent (X)

Yaitu struktur modal perusahaan, berupa Modal Pinjaman dan Modal Sendiri, yang dianalisis melalui perbandingan antara : $DER = \frac{Debt}{Equity}$, sehingga variabel bebasnya adalah X, dimana :

X = Rasio DER, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan ekuitas.

Dalam penelitian ini tidak terdapat sub-variabel dari variabel X melainkan hanya satu variabel X, karena variabel X sudah dinyatakan dalam rasio modal pinjaman dengan modal sendiri.

- Variabel tidak Bebas/terikat/dependent (Y)

Yaitu besarnya tingkat pengembalian ekuitas atau ROE perusahaan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dari perbandingan laba setelah pajak (EAT) terhadap modal sendiri (Equity).

Menurut White, Sondhi and Fried (1994: 219) dan Van Horne (1998: 146) pengukuran *leverage* dapat dilakukan dengan menggunakan salah satu rumusan *debt ratio* atau *debt equity ratio*.

Dalam penelitian ini, digunakan rumusan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Sondhi and Fried (1994: 219) dan Van Horne (1998: 146) rumusan ini adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} \rightarrow \text{DER} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

Untuk menghitung Return on Equity (ROE), digunakan rumusan ROE menurut Van Horne (1998: 158) dan Napa J. Awat (1998: 72) adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Stockholder's Equity}} \times 100\%$$

Sedangkan untuk menganalisis kaitan antara masing-masing variabel digunakan analisis statistik.

Untuk lebih jelasnya dapat di lihat pada tabel pada halaman berikutnya:

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel
Pengaruh Struktur Modal terhadap Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE)

Variabel	Konsep	Indikator	Ukuran	Skala
Bebas (X) : Debt to Equity Ratio	Modal Pinjaman merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan berupa hutang atau modal pinjaman jangka panjang, sedangkan Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan berupa <i>equity</i> .	Perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap Modal Sendiri : $\frac{\text{Long-term Debt}}{\text{Equity}}$	%	Rasio
Terikat (Y) : Return on Equity (ROE)	Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan laba perusahaan	Perbandingan laba bersih setelah pajak (EAT) dengan jumlah modal sendiri (equity) yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut: $\frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Equity}}$	%	Rasio

3.3.3 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara berikut :

1. Studi Lapangan (*Field Research*)

Data-data yang digunakan oleh peneliti dapat diperoleh melalui:

- 1) *JSX Statistics* untuk mencari data modal, hutang, dan ROE perusahaan
- 2) Laporan Keuangan

2. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Studi kepustakaan bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh dasar-dasar teori yang dijadikan dasar dalam pengambilan simpulan. Dengan cara membaca, mempelajari, menelaah, mengutip berbagai bacaan atau literatur seperti buku-buku teks, jurnal, majalah, hasil penelitian sejenis dan bahan-bahan lain yang berkaitan dengan penelitian.

3.3.4 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dilakukan pengujian secara kuantitatif guna menghitung apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dengan tingkat pengembalian ekuitas (ROE). Tingkat signifikansi digunakan untuk menguji apakah sebuah hipotesis diterima atau ditolak.

3.3.4.1 Penetapan Hipotesis Nol

Hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang ditetapkan menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan hipotesis alternatif (H_a) menunjukkan adanya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hipotesis-hipotesis yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

$H_0 : \mu = 0$	Struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian ekuitas (ROE)
$H_a : \mu \neq 0$	Struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian ekuitas (ROE)

3.4 Pemilihan Tes Statistik

Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *return on equity* (ROE), peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif dengan uji statistik parametrik. Uji statistik yang digunakan adalah:

1. Analisa Regresi Linier Sederhana

Tujuan utama dari penggunaan persamaan regresi adalah memperkirakan nilai dari variabel tak bebas (dependen) pada nilai variabel bebas (independen) tertentu. Dalam penelitian ini analisis regresi diperuntukkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari struktur modal perusahaan khususnya yang dilihat dari proporsi modal pinjaman terhadap modal sendiri terhadap tingkat pengembalian *equity* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ.

Bentuk persamaan regresi linier adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Dimana: Y : variabel tidak bebas

a: konstanta

b : koefisien arah regresi linier

X : variabel bebas

Koefisien a dan b dihitung dengan menggunakan metode akurat terkecil, yaitu:

$$a = \frac{(\sum y)(\sum x^2) - (\sum x)(\sum xy)}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$$

$$b = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

Dimana:

a : y pemutusan, (nilai y bila $x = 0$)

b : kemiringan dari garis regresi (kenaikan atau penurunan y untuk setiap perubahan satuan x) atau koefisien regresi, mengukur besarnya pengaruh x terhadap y kalau x naik satu unit atau dalam penelitian ini mengukur besarnya pengaruh struktur modal terhadap tingkat pengembalian ekuitas jika proporsi modal pinjaman terhadap modal sendiri berubah dalam satu unit.

n : Jumlah data

x : Nilai tertentu dari variable independent, yaitu struktur modal

2. Koefisien Determinasi

Koefisien ini disebut koefisien penentu, karena varian yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan melalui varian yang terjadi pada variabel independent. Atau dengan kata lain koefisien determinasi digunakan untuk menghitung berapa besar kontribusi X terhadap naik turunnya nilai Y. dengan rumus sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100 \%$$

Nilai koefisien determinasi biasa dinyatakan dalam persentase (%).

3. Uji signifikansi (Uji-t)

Untuk menguji apakah nilai koefisien regresi terletak dalam daerah penerimaan atau penolakan H_0 dan menguji hipotesis yang diajukan maka digunakan statistik uji-t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t = statistik uji-t

r = nilai koefisien korelasi

n = jumlah data

Hasil dari perhitungan statistik uji-t dibandingkan dengan t tabel yang diperoleh dengan menggunakan tingkat signifikansi (*level significance*) yang digunakan adalah $\alpha = 0.05$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = n-2$. Maksud penggunaan tingkat signifikansi ini adalah untuk menarik simpulan mempunyai probabilita sebesar 95% atau dengan toleransi kesalahan dalam penarikan simpulan sebesar 5%.

Penilaian tingkat signifikansi 5% dinilai cukup ketat untuk mewakili pengujian tersebut diatas dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan pada penelitian sosial. Tingkat signifikansi digunakan untuk menguji apakah sebuah hipotesis diterima atau ditolak.

Adapun kriteria dalam penerimaan dan penolakan Hipotesis nol (H_0) sebagai berikut:

H_0 diterima jika $-t_{\frac{1}{2}\alpha} \leq t \text{ hitung} \leq t_{\frac{1}{2}\alpha}$ dan

H_0 ditolak jika $t \text{ hitung} < -t_{\frac{1}{2}\alpha}$ atau $t \text{ hitung} > t_{\frac{1}{2}\alpha}$.

Bab IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Profil Perusahaan

Setelah melalui proses pemilihan sampel, maka terpilih 32 perusahaan yang akan diambil datanya mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) dari masing-masing perusahaan. Berikut ini adalah profil singkat dari perusahaan-perusahaan tersebut:

Tabel 4.4.1.1
Profil Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Bidang Usaha	Assets	Liabilities	Equity
			(dalam Milyar Rupiah)		
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	Pertanian	3.499	1.346	2.083
2	PT. Aneka Tambang Tbk.	Pertambangan	5.321	3.092	2.229
3	PT. Bumi Resources Tbk.	Pertambangan	12.789	11.290	1.484
4	PT. International Nickel Indonesia Tbk.	Pertambangan	13.486	4.017	9.469
5	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	Pertambangan	2.263	601	1.653
6	PT. Timah Tbk.	Pertambangan	2.482	976	1.505
7	PT. Astra International Tbk.	Aneka Industri	36.843	18.577	15.151
8	PT. Astra Otoparts Tbk.	Aneka Industri	2.346	848	1.336
9	PT. Gajah Tunggal Tbk.	Aneka Industri	9.651	8.118	1.585
10	PT. GT Petrochem Tbk.	Aneka Industri	5.779	6.026	-247
11	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	Infrastruktur, Utilites, dan Transportasi	3.466	2.371	1.094
12	PT. Indonesia Satellite Corporation (Indosat) Tbk.	Infrastruktur, Utilites, dan Transportasi	27.348	14.052	13.136

13	PT. Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk.	Infrastruktur, Utilites, dan Transportasi	56.115	32.353	19.300
14	PT. Bakrie & Brothers Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	5.115	3.089	1.946
15	PT. Enseval Putra Megatrading Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	1.655	1.132	520
16	PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	4.087	2.383	1.298
17	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	3.763	1.894	1.807
18	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	2.442	911	1.531
19	PT. United Tractors Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	6.627	3.719	2.874
20	PT. Barito Pacific Timber Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	3.214	3.920	-708
21	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	49.958	36.192	13.674
22	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	10.298	5.582	4.716
23	PT. Semen Cibinong Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	7.534	5.247	2.287
24	PT. Semen Gresik Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	6.947	3.106	3.780
25	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	20.248	16.326	3.922
26	PT. Dankos Laboratories Tbk.	Barang Konsumsi	1.022	475	540
27	PT. Gudang Garam Tbk.	Barang Konsumsi	20.546	8.621	11.912
28	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	Barang Konsumsi	11.766	5.359	6.114
29	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	Barang Konsumsi	16.425	11.562	4.118
30	PT. Kalbe Farma Tbk.	Barang Konsumsi	3.062	1.662	1.157
31	PT. Unilever Indonesia Tbk.	Barang Konsumsi	3.507	1.325	2.161
32	PT. Summarecon Agung Tbk.	Properti & Real Estate	1.445	820	625
			$\bar{X} = 11282,78$	$\bar{X} = 6781$	$\bar{X} = 4189,13$
			$\sigma = 13694,71$	$\sigma = 8650,36$	$\sigma = 5054,28$

Sumber: JSX Watch

Sehingga berdasarkan data diatas, perusahaan-perusahaan yang mewakili 8 bidang usaha, yaitu:

Tabel 4.4.1.2
Persentase Banyaknya Perusahaan Menurut Bidang Usaha
pada Sampel LQ-45

No.	Bidang Usaha	Jumlah Perusahaan	%
1	Pertanian	1	3,13%
2	Pertambangan	5	15,62%
3	Aneka Industri	4	12,50%
4	Infrastruktur, Utilities, dan Transportasi	3	9,37%
5	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	6	18,75%
6	Industri Dasar dan Kimia	6	18,75%
7	Barang Konsumsi	6	18,75%
8	Properti & Real Estate	1	3,13%

Perusahaan-perusahaan tersebut di atas merupakan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan termasuk dalam LQ-45 dan merupakan perusahaan-perusahaan yang menggunakan modal pinjaman jangka panjang.

Dapat dilihat dari tabel 4.4.1.1 bahwa rata-rata asset adalah 11282,78 (dalam Milyar Rupiah) dengan standar deviasi 13694,71 (dalam Milyar Rupiah). Hal tersebut berarti asset dari satu perusahaan ke perusahaan lain bervariasi sebesar 13694,71 (dalam Milyar Rupiah) dari hasil rata-rata asset 32 perusahaan yang sebesar 11282,78(dalam Milyar Rupiah).

Rata-rata Liabilities adalah 6781 (dalam Milyar Rupiah) dengan standar deviasi 8650,36 (dalam Milyar Rupiah). Hal tersebut berarti liabilities dari satu perusahaan ke perusahaan lain bervariasi sebesar 8650,36 (dalam Milyar Rupiah) dari hasil rata-rata liabilities 32 perusahaan yang sebesar 6781 (dalam Milyar Rupiah).

Rata-rata Equity adalah sebesar 4189,13 (dalam Milyar Rupiah) dengan standar deviasi sebesar 5054,28 (dalam Milyar Rupiah). Hal tersebut berarti equity dari satu perusahaan ke perusahaan lain bervariasi sebesar 5054,28 (dalam Milyar

Rupiah) dari hasil rata-rata equity 32 perusahaan yang sebesar 4189,13 (dalam Milyar Rupiah).

PT. Telkom merupakan perusahaan dengan asset terbesar yaitu 56.115 (dalam Milyar Rupiah), sedangkan perusahaan dengan asset terkecil yaitu PT. Dankos Laboratories Tbk dengan asset sebesar 1022 (dalam Milyar Rupiah). PT. Indah Kiat Pulp & Paper merupakan perusahaan dengan liabilities terbesar yaitu 36.192 (dalam Milyar Rupiah), sedangkan perusahaan dengan liabilities terkecil adalah PT. Dankos Laboratories Tbk dengan liabilities sebesar 475 (dalam Milyar Rupiah). PT. Telkom merupakan perusahaan dengan equity terbesar yaitu sebesar 19300 (dalam Milyar Rupiah), sedangkan perusahaan dengan equity terkecil yaitu PT. Barito Pacific Timber yaitu sebesar -708 (dalam Milyar Rupiah).

4.2 Struktur Modal Perusahaan Pada Tahun 2004

Struktur modal menunjukkan perbandingan besarnya modal pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri. Di bawah ini penulis sajikan tabel *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ.

Tabel 4.2

Tabel Debt to Equity Ratio Perusahaan Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	Debt to Equity Ratio
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0,65
2	PT. Aneka Tambang Tbk.	1,39
3	PT. Bumi Resources Tbk.	7,61
4	PT. International Nickel Indonesia Tbk.	0,42
5	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	0,36
6	PT. Timah Tbk.	0,65
7	PT. Astra International Tbk.	1,23
8	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,63
9	PT. Gajah Tunggal Tbk.	5,12
10	PT. GT Petrochem Tbk.	-24,38
11	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	2,17
12	PT. Indonesia Satellite Corporation (Indosat) Tbk.	1,07
13	PT. Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk.	1,68
14	PT. Bakrie & Brothers Tbk.	1,59

15	PT. Enseval Putra Megatrading Tbk.	2,18
16	PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1,84
17	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	1,05
18	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0,6
19	PT. United Tractors Tbk.	1,29
20	PT. Barito Pacific Timber Tbk.	-5,54
21	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	2,63
22	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	1,18
23	PT. Semen Cibinong Tbk.	2,29
24	PT. Semen Gresik Tbk.	0,82
25	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	4,16
26	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0,88
27	PT. Gudang Garam Tbk.	0,72
28	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	0,88
29	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2,81
30	PT. Kalbe Farma Tbk.	1,44
31	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0,61
32	PT. Summarecon Agung Tbk.	1,31

$$\bar{X} = 0,67$$

$$\sigma = 4,98$$

Sumber: JSX Watch yang telah diolah

Tabel 4.2.1
SPSS Debt to Equity Ratio

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	32	-24,38	7,61	,6669	4,97766
Valid N (listwise)	32				

Dari data diatas dapat diamati ada 2 perusahaan yang memiliki DER yang negatif, dari kedua perusahaan tersebut PT. G.T. Petrochem merupakan perusahaan yang memiliki DER terkecil, yaitu -24,38. Sedangkan PT. Bumi Resources memiliki nilai DER terbesar yaitu 7,61.

Dari data diatas dapat dihitung rata-ratanya, yaitu sebesar 0,67 dengan standar deviasi sebesar 4,899. Hal tersebut berarti *Debt to Equity Ratio* dari satu perusahaan ke perusahaan lain bervariasi sebesar 4,98 dari hasil rata-rata 32 perusahaan yang sebesar 0,67.

4.3 Return On Equity Perusahaan Pada Tahun 2004

Return On Equity (ROE), merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. Atau dengan kata lain, yaitu kemampuan perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan, laba yang diperhitungkan adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga dan pajak (*earning after tax/net income*). Sedangkan modal yang diperhitungkan adalah modal sendiri (*equity*) yang bekerja dalam perusahaan. Di bawah ini disajikan data mengenai ROE sebanyak 32 perusahaan.

Tabel 4.3
Return On Equity Pada 32 Perusahaan Tahun 2004

No.	Nama Perusahaan	Return On Equity
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0,43
2	PT. Aneka Tambang Tbk.	0,31
3	PT. Bumi Resources Tbk.	0,66
4	PT. International Nickel Indonesia Tbk.	0,27
5	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	0,22
6	PT. Timah Tbk.	0,12
7	PT. Astra International Tbk.	0,35
8	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,17
9	PT. Gajah Tunggal Tbk.	0,22
10	PT. GT Petrochem Tbk.	-0,62
11	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	0,23
12	PT. Indonesia Satelite Corporation (Indosat) Tbk.	0,14
13	PT. Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk.	0,35
14	PT. Bakrie & Brothers Tbk.	-0,19
15	PT. Enseval Putra Megatrading Tbk.	0,34

16	PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0,25
17	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	0,04
18	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0,15
19	PT. United Tractors Tbk.	0,39
20	PT. Barito Pacific Timber Tbk.	0,52
21	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	-0,12
22	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	0,05
23	PT. Semen Cibinong Tbk.	-0,22
24	PT. Semen Gresik Tbk.	0,13
25	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,03
26	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0,4
27	PT. Gudang Garam Tbk.	0,17
28	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	0,38
29	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,09
30	PT. Kalbe Farma Tbk.	0,38
31	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0,67
32	PT. Summarecon Agung Tbk.	0,24

$$\bar{X} = 0,2047 \approx 20,47\%$$

$$\sigma = 0,26$$

Sumber : JSX Watch yang telah diolah

Tabel 4.3.1
SPSS Return On Equity

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	32	-,62	,67	,2047	,25571
Valid N (listwise)	32				

Dari data diatas terdapat 4 perusahaan yang memiliki ROE yang terkecil (negatif), yaitu PT. Bakrie & Brothers Tbk, PT. G.T Petrochem Tbk., PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Semen Cibinong Tbk. Dari ketiga perusahaan tersebut, PT. G.T Petrochem Tbk., merupakan perusahaan yang memiliki nilai ROE terkecil

dengan -62%. Sedangkan perusahaan dengan nilai ROE terbesar adalah PT. Unilever dengan ROE sebesar 67%.

Dari data diatas dapat dihitung rata-ratanya yaitu sebesar $0,2047 \approx 20,47\%$ dengan standar deviasinya sebesar 0,26. Hal ini berarti *Return On Equity* dari satu perusahaan ke perusahaan lain bervariasi sebesar 0,26 dari hasil rata-rata 32 perusahaan yang sebesar 0,2047.

Tabel 4.3.2

Perusahaan dalam Bidang Usaha Pertanian

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0,65	0,43

Tabel 4.3.3

Perusahaan dalam Bidang Usaha Pertambangan

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Aneka Tambang Tbk.	1,39	0,31
2.	PT. Bumi Resources Tbk.	7,61	0,66
3.	PT. International Nickel Indonesia Tbk.	0,42	0,27
4.	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	0,36	0,22
5.	PT. Timah Tbk.	0,65	0,12

$$\bar{X} = 2,086 \quad \bar{X} = 0,316$$

$$\sigma = 3,115 \quad \sigma = 0,205$$

Tabel 4.4.4

Perusahaan dalam Bidang Usaha Aneka Industri

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Astra International Tbk.	1,23	0,35
2.	PT. Astra Otoparts Tbk.	0,63	0,17
3.	PT. Gajah Tunggal Tbk.	5,12	0,22
4.	PT. GT Petrochem Tbk.	-24,38	-0,62

$$\bar{X} = -4,35 \quad \bar{X} = 0,03$$

$$\sigma = 13,5 \quad \sigma = 0,439$$

Tabel 4.4.5**Perusahaan dalam Bidang Usaha Infrastruktur, Utilities, dan Transportasi**

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	2,17	0,23
2.	PT. Indonesia Satellite Corp. (Indosat) Tbk.	1,07	0,14
3.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk.	1,68	0,35
		$\bar{X} = 1,64$	$\bar{X} = 0,24$
		$\sigma = 0,551$	$\sigma = 0,105$

Tabel 4.4.6**Perusahaan dalam Bidang Usaha Perdagangan, Jasa, dan Investasi**

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Bakrie & Brothers Tbk.	1,59	-0,19
2.	PT. Enseval Putra Megatrading Tbk.	2,18	0,34
3.	PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1,84	0,25
4.	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	1,05	0,04
5.	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0,6	0,15
6.	PT. United Tractors Tbk.	1,29	0,39
		$\bar{X} = 1,425$	$\bar{X} = 0,1633$
		$\sigma = 0,567$	$\sigma = 0,215$

Tabel 4.4.7**Perusahaan dalam Bidang Usaha Industri Dasar dan Kimia**

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Barito Pacific Timber Tbk.	-5,54	0,52
2.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	2,63	-0,12
3.	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	1,18	0,05
4.	PT. Semen Cibinong Tbk.	2,29	-0,22
5.	PT. Semen Gresik Tbk.	0,82	0,13
6.	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	4,16	0,03
		$\bar{X} = 0,923$	$\bar{X} = 0,065$
		$\sigma = 3,379$	$\sigma = 0,256$

Tabel 4.4.8**Perusahaan dalam Bidang Usaha Barang Konsumsi**

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0,88	0,4
2.	PT. Gudang Garam Tbk.	0,72	0,17
3.	PT. H.M. Sampoerna Tbk.	0,88	0,38
4.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2,81	0,09
5.	PT. Kalbe Farma Tbk.	1,44	0,38
6.	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0,61	0,67
		$\bar{X} = 1,223$	$\bar{X} = 0,348$
		$\sigma = 0,828$	$\sigma = 0,203$

Tabel 4.4.9**Perusahaan dalam Bidang Usaha Properti & Real Estate**

No.	Perusahaan	DER	ROE
1.	PT. Summarecon Agung Tbk.	1,31	0,24

Tabel 4.4.10**Rata-rata dan Standar Deviasi Perusahaan**

No.	Bidang Usaha	\bar{X} DER	\bar{X} ROE	σ DER	σ ROE
1	Pertanian	0,65	0,43	0	0
2	Pertambangan	2,086	0,316	3,115	0,205
3	Aneka Industri	-4,35	0,03	13,5	0,439
4	Infrastruktur, Utilities, dan Transportasi	1,64	0,24	0,551	0,105
5	Perdagangan, Jasa dan Investasi	1,425	0,1633	0,567	0,215
6	Industri Dasar dan Kimia	0,923	0,065	3,379	0,256
7	Barang Konsumsi	1,223	0,348	0,828	0,203
8	Properti dan Real Estate	1,31	0,24	1,31	0,24

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) terkecil terdapat pada bidang usaha aneka industri dengan rata-rata DER sebesar - 4,35 , dengan standar deviasi sebesar 13,5. Sedangkan DER terbesar terdapat pada

bidang usaha pertambangan dengan DER sebesar 2,086 , dengan standar deviasi 3,115. Dari berbagai bidang usaha diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *Return On Equity* (ROE) terkecil terdapat dalam bidang usaha aneka industri dengan rata-rata ROE sebesar 0,03 , dengan standar deviasi sebesar 0,439. Sedangkan rata-rata *Return On Equity* (ROE) terbesar terdapat pada bidang usaha barang konsumsi sebesar 0,348 , dengan standar deviasi sebesar 0,203.

4.4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return On Equity

Salah satu tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari struktur modal terhadap *Return On Equity*. Untuk mengetahui tujuan tersebut penulis melakukan analisis statistik yang sesuai. Tahap-tahap yang dilakukan adalah:

1. Analisis Regresi Linier Sederhana yang digunakan untuk mencari bentuk persamaan regresi linier antara 2 variabel yang diteliti.
2. Analisis Koefisien Determinasi yang digunakan untuk mengetahui kontribusi pengaruh variabel bebas X terhadap variabel tidak bebas Y.
3. Uji Signifikansi (uji-t) yang digunakan untuk menguji apakah sebuah hipotesis diterima atau ditolak.

4.4.1 Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dapat diprediksikan melalui variabel independen secara individual. Dampak dari penggunaan analisis regresi dapat digunakan untuk memutuskan apakah naik dan menurunnya variabel dependen dapat dilakukan melalui menaikkan dan menurunkan keadaan variabel independen, atau untuk meningkatkan keadaan variabel dependen dapat dilakukan dengan meningkatkan variabel independen/dan sebaliknya.

Pertama-tama data tentang variabel-variabel yang diteliti, yaitu variabel struktur modal/Debt to Equity Ratio (X) dan variabel Return On Equity (Y) dianggap memiliki hubungan yang linier. Perhitungan untuk analisis ini dilakukan dengan menggunakan software SPSS 13.

Tabel 4.4.1
Koefisien Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,723	3,990		4,692	,000
	DER	2,618	,807	,510	3,244	,003

a. Dependent Variable: ROE

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan software SPSS 13 yang disajikan dalam tabel 4.4.1 dapat dibuat model regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 18,723 + 2,618X$$

Adapun maksud persamaan regresi linier adalah setiap perubahan 1% X akan menyebabkan kenaikan variabel Y sebesar 2,618 % atau dengan kata lain setiap perubahan struktur modal sebesar 1% maka Return On Equity (ROE) akan naik sebesar 2,618 %.

4.4.2 Analisis Koefisien Determinasi

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui berapa besar perubahan variabel Y yang disebabkan oleh perubahan variabel X. Kontribusi pengaruh variabel X terhadap perubahan variabel Y dapat diketahui dengan menggunakan software SPSS 13 sebagai berikut:

Tabel 4.4.2
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,510 ^a	,260	,235	22,365

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: ROE

Dari hasil analisis tabel diatas dapat dilihat bahwa $r^2 = 0,260 \approx 26\%$. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh struktur modal terhadap Return On Equity (ROE) adalah 26%. Sedangkan sisanya sebesar 74% merupakan pengaruh dari faktor-faktor lain selain faktor struktur modal.

4.4.3 Uji Signifikansi Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return on Equity* (ROE)

Pengujian terhadap nilai r ini akan dilakukan dengan menggunakan uji t. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- Ho : struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan ROE.
- Ha : struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan ROE.

Dengan tingkat signifikansi = 0,05 dan derajat kebebasan (df) = n-2 = 32-2 = 30. Maka t hitung sebesar:

Tabel 4.4.3

Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18,723	3,990		4,692	,000
	DER	2,618	,807	,510	3,244	,003

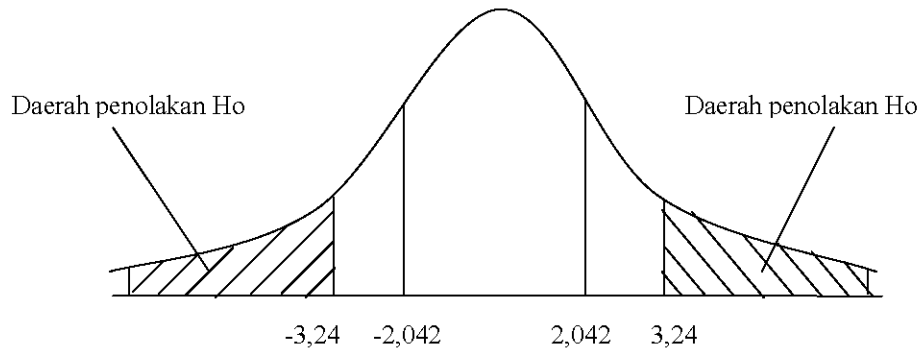
a. Dependent Variable: ROE

Dari tabel diatas diperoleh nilai t- hitung untuk variabel struktur modal terhadap variabel ROE adalah sebesar $3,244 \approx 3,24$.

Sedangkan kriteria yang telah ditetapkan:

Ho diterima, bila : $-t \frac{1}{2}\alpha \leq t \text{ hitung} \leq t \frac{1}{2}\alpha$

Ho ditolak, bila : $t \text{ hitung} < t \frac{1}{2}\alpha$ atau $t \text{ hitung} > t \frac{1}{2}\alpha$



Gambar 4.4.4 Grafik Uji-t

Ternyata , $t \text{ hitung} > t \frac{1}{2}\alpha$ atau $3,24 > 2,042$, maka Ho ditolak.

Dari pengujian hipotesis diatas, ternyata H_0 ditolak atau dengan kata lain pada tahun 2004 terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan *Return On Equity* (ROE).

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan struktur modal sehingga dapat mempengaruhi *Return On Equity* (ROE). Analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa 26% perubahan yang terjadi pada ROE dipengaruhi oleh struktur modal. Ini menunjukkan bahwa naik turunnya tingkat pengembalian equity perusahaan tidak terlepas dari proporsi struktur modal yang ditetapkan perusahaan tersebut. Dari hasil analisis regresi terjelaskan bahwa semakin tinggi proporsi struktur modal, semakin besar kemampuan perusahaan dalam tingkat pengembalian modal.