

BISMA

JURNAL BISNIS DAN MANAJEMEN

Jurnal Bisnis dan Manajemen (BISMA) adalah jurnal yang diterbitkan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya (Unesa) dan diterbitkan 2 (dua) kali dalam setahun. Jurnal ini diharapkan sebagai wahana komunikasi dan media bagi para akademisi dan praktisi dalam menuangkan ide-ide dalam bentuk kajian, pengamatan, pengalaman praktis, dan hasil penelitian empiris, di bidang bisnis dan manajemen

SUSUNAN REDAKSI

Penanggung Jawab : Dwiarko Nugrohoseno, S.Psi. MM
Pemimpin Redaksi : Widyastuti, S.Si., M.Si
Sekretariat : Monika Tiarawati. SE., MM
Penyunting Pelaksana : Nindria Untarini. SE., M.Si
Hafid Kholidi Hadi, SE., M.SM

Alamat Redaksi:
JURUSAN MANAJEMEN FE UNESA
Kampus Ketintang Surabaya, 60231
Telp. (031) 8299945, 8280009 PS.107 Fax. 8299946
Email : wied75@yahoo.com

BISMA

Jurnal Bisnis dan Manajemen
Volume 6 No. 2 Februari 2014

DAFTAR ISI

1. Pengaruh Dukungan Otonomi Dan Efikasi Diri Terhadap Kepuasan Melalui Komitmen Organisasi
Trisna Kiki Wijayanti, Dwiarko Nugrohoseno **77-88**
2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Property Dan *Real Estate*
Luvy Nurfinda Sari, Lintang Venusita **89-97**
3. Pengaruh Kualitas Produk, Citra Merek, Dan Harga Terhadap Keputusan Pembelian Pond's Flawless White
Indah Siti Mahmudah, Monika Tiarawati **98-105**
4. Analisis Penyerapan Tenaga Kerja Sektor Perhotelan Dan Restoran Di Kecamatan Pacet Kabupaten Mojokerto
Probo Sasongko, Dewie Triwijayanti **106-113**
5. Pengaruh Country Of Origin Dan Persepsi Kualitas Terhadap Persepsi Nilai Pada Produk Telepon Seluler
Eko Aditia Sri Utomo, Sanaji **114-121**
6. Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Roe Perusahaan Manufaktur
Dina Ika Kaptiana , Nadia Asandimitra **122-129**
7. Determinan Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress
Rizki Dwi Lestari, Ni Nyoman Alit Triani **130-138**
8. Pengaruh Gaya Hidup Dan Kelompok Acuan Terhadap Keputusan Pembelian Smartphone Merek Samsung Galaxy
Bintang Jelasena Anoraga, Sri Setyo Iriani **139-147**

PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO BISNIS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP ROE PERUSAHAAN MANUFAKTUR

DINA IKA KAPTIANA , NADIA ASANDIMITRA

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,

E-mail: kaptianadina@yahoo.com

Abstract

This research was conducted to determine the effect of capital structure, business risk and sales growth with ROE for manufacturing companies (sector industry consumer goods) during 2008-2012. The independent variable is capital structure, business risk and sales growth. The sample was manufacturing (sector industry consumer goods), which publishes the annual report and quarterly financial reports I-IV during 2008-2012. It uses purposive sampling method. This data using secondary data obtained from the annual report and quarterly financial statements issued I-IV manufacturing companies (sector industry consumer goods) on the Stock Exchange. Analysis data method is using multiple linear regression. The analysis showed simultaneously variable capital structure, business risk and growth in sales affect ROE. Business risk get positive effect to ROE. While the capital structure and sales growth has no effect to ROE. Variable explaining independent variable is get 69,9% while the rest 30,1% can influenced by other variable.

Keywords: ROE, capital structure, business risk, and sales growth.

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini berkembang dengan baik, dan berbagai macam industri tumbuh. Hal ini dikarenakan terdapat banyak sumber daya yang dapat digunakan untuk operasi perusahaan, sehingga dapat menarik investor dari dalam maupun luar negeri untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Tujuan suatu perusahaan pada umumnya adalah untuk memperoleh laba yang maksimal dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan perlu mengetahui perkembangan usahanya dari waktu ke waktu tentang apa yang telah diperoleh perusahaan pada masa lalu dan masa yang akan datang, sehingga perlu diambil suatu tindakan korektif yang mengarah pada tujuan perusahaan. Tercapainya tujuan tersebut harus didukung analisis perusahaan dengan menerapkan dua bidang yang meliputi bidang keuangan dan manajemen, yaitu menganalisis struktur modal, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap ROE (Pritarini:2011).

Menurut Jumingan (2006:239) kinerja keuangan merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan yang dilihat dari aspek operasional, aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi maupun sumber daya manusia. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai bagaimana perubahan dari potensial

sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan dimasa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, di mana selanjutnya akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2011:152).

Kasmir (2010:115) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. 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. Jenis-jenis rasio profitabilitas yaitu profit margin (*Profit Margin on Sales*), *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*, Laba per lembar saham dan Rasio pertumbuhan. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan yaitu ROE.

Menurut Sihotang (2011) analisis ROE, dilihat dari sudut pandang investor salah satu indikasi penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana perkembangan profitabilitas perusahaan. Salah satu indikator penting yang perlu diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor di suatu

perusahaan mampu memberikan pengembalian (*return*) yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor, sehingga bagi investor analisis ROE menjadi sangat penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui berapa keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan, sedangkan bagi perusahaan analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi para investor atau calon investor sehingga dapat melakukan investasi.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, terdiri dari : sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Dari ketiga sektor tersebut, sektor industri barang konsumsilah yang mempunyai pertumbuhan perusahaan yang stabil dan selalu meningkat. Industri barang-barang konsumsi (*consumer goods*) mempunyai peranan yang sangat strategis dalam upaya mensejahterakan kehidupan masyarakat dimana produknya sangat diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari. Selama ini pertumbuhan sektor industri barang konsumsi merupakan sektor pendukung pertumbuhan ekonomi karena sektor tersebut berkembang cukup pesat bahkan ketika krisis moneter terjadi sektor tersebut merupakan salah satu penyelamat ekonomi nasional. Keunggulan industri barang konsumsi adalah tingkat permintaan yang *inelastic*, dengan kata lain barang konsumsi kebutuhan pokok tetap dibutuhkan masyarakat, walaupun harganya naik (news.okezone.com).

Penelitian Anwar (2009) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan temuan yang dilakukan oleh Chathoth (2002) dan Su (2010). Penelitian Pritarini (2011) menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap ROE. Namun hasil penelitian tersebut tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2011) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap ROE.

Penelitian Chathoth (2002) menjelaskan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap ROE. Namun penelitian Anwar (2009) menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap ROE.

Penelitian Anwar (2009) menjelaskan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap ROE. Penelitian Kim *et al* (1998) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap ROE. Pendapat berbeda dikemukakan oleh Pritarini (2011) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap ROE.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, risiko

bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan dan parsial terhadap ROE perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang *listing* di BEI periode 2008-2012.

KAJIAN PUSTAKA

ROE (*Return on Equity*)

Menurut Kasmir (2010:115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Jenis-jenis rasio Profitabilitas antara lain *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*, Laba per lembar saham dan Rasio pertumbuhan. Rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity (ROE)*. ROE 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 makin kuat. Semakin tinggi ROE, menandakan semakin tingginya kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*), semakin tingginya efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*), juga menggambarkan utang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*).

Menurut Kasmir (2010:137) untuk mencari *return on equity (ROE)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Equity}}$$

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2011) Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen antara lain laporan posisi keuangan (neraca pada akhir periode) yang terdiri dari aset dan kewajiban. Laporan laba rugi komprehensif yang terdiri dari penghasilan (*income*), beban, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Struktur Modal

Menurut Horne dan Wachowicz (1998:474) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan

yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal sangat berperan dalam keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan, dimana manajer keuangan dituntut untuk dapat memilih dan menggunakan struktur modal secara tepat agar dapat menghasilkan ROE yang maksimum.

Sesuai dengan pengertian struktur modal yang dikemukakan Horne dan Wachowicz, satu-satunya rasio solvabilitas yang perhitungannya hanya menggunakan hutang jangka panjang yaitu *long term debt to equity ratio* (LTDtER) dan hasil perhitungannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.

Menurut Kasmir (2010:124) rumus untuk mencari *long term debt to equity ratio* (LTDtER) adalah sebagai berikut :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Risiko Bisnis

Menurut Brigham dan Houston (2006:9) risiko bisnis merupakan tingkat risiko *inheren* di dalam operasi sebuah perusahaan jika perusahaan tidak memiliki utang. Risiko *inheren* merupakan suatu ukuran yang dipergunakan oleh auditor dalam menilai adanya kemungkinan bahwa terdapat sejumlah salah saji yang material (kekeliruan atau kecurangan) dalam suatu segmen sebelum ia mempertimbangkan keefektifan dan pengendalian intern yang ada. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, diukur dengan variabilitas laba operasi (*earning before interest and taxes*, EBIT) yang dihasilkan oleh portofolio aset perusahaan dan aktivitas pasaran produk (Neriyanti:2006).

Menurut Nerianty (2006) risiko bisnis dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Daft (2007:356) mengatakan bahwa pertumbuhan dapat ditingkatkan secara internal melalui ekspansi atau secara eksternal melalui penambahan divisi usaha. Pertumbuhan merupakan salah satu kunci pembandingan keberhasilan perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk

mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Pritarini 2011).

Dalam penelitian ini, pertumbuhan penjualan diukur dengan *sales growth*, dengan cara selisih penjualan pada suatu periode dengan periode sebelumnya.

Menurut Pritarini (2011) menghitung pertumbuhan penjualan dengan menggunakan *sales growth* yang dihitung dengan rumus :

$$\text{Sales Growth}_{it} = \frac{\text{Sales}_{it} - \text{Sales}_{i(t-1)}}{\text{Sales}_{i(t-1)}}$$

Hubungan Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap ROE

Struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan meningkat maupun menurun memiliki dampak terhadap naik turunnya ROE suatu perusahaan. Dari penelitian sebelumnya, Anwar (2009) struktur modal berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil ini mengindikasikan bahwa penggunaan hutang dapat mempengaruhi ROE. Berbeda lagi pendapat dari peneliti Pritarini (2011) yang mengatakan struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap ROE.

Dari penelitian sebelumnya Chathoth (2002) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap ROE. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anwar (2009) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap ROE. Temuan lain dari penelitian Kim *et al* (1998), yang menyimpulkan adanya pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap ROE.

Hubungan Struktur Modal terhadap ROE

Dari penelitian sebelumnya, Anwar (2009) struktur modal berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil ini mengindikasikan bahwa penggunaan hutang dapat mempengaruhi ROE. Perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang tinggi dalam struktur modalnya akan menurunkan ROE, karena perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal daripada dana internal untuk melakukan suatu investasi. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat hutang yang rendah dalam struktur modalnya maka akan berdampak positif terhadap ROE.

Penelitian lain yang berpendapat demikian adalah Su (2010) yang mengatakan jumlah hutang yang besar akan meningkatkan jasa hutang melalui peningkatan beban bunga. Ketika beban hutang semakin meningkat, maka hal tersebut akan berdampak pada penurunan ROE. Profitabilitas perusahaan dalam bentuk *net*

income akan berkurang karena sebagian digunakan untuk membayar beban bunga. Pada akhirnya, hal tersebut mengakibatkan bagian dari laba perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham semakin berkurang. Peningkatan hutang juga akan meningkatkan probabilitas kebangkrutan perusahaan, yang akan mengakibatkan peningkatan biaya terkait dengan pendanaan strategi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi dalam struktur modalnya akan memiliki dampak negatif pada ROE dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan tingkat hutang yang relatif lebih rendah. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan temuan yang dilakukan oleh Chathoth (2002).

Berbeda lagi penelitian Pritarini (2011) yang mengatakan struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap ROE, artinya semakin besar tingkat hutang perusahaan maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang diperoleh dari modal sendiri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan hutang dengan baik sehingga dapat menciptakan pendapatan yang nilainya jauh lebih besar dari biaya timbul atas hutang (bunga). Adanya hutang juga dapat memberikan manfaat sebagai perisai pajak, dimana beban bunga akan mengurangi pajak penghasilan yang harus dibayar perusahaan sehingga ROE bertambah.

Hubungan Risiko Bisnis terhadap ROE

Dari penelitian Chathoth (2002) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap ROE. Apabila risiko bisnis tinggi maka ROE rendah, jika perusahaan mempunyai risiko bisnis tinggi karena harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat. Disebabkan perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dibanding dana internal untuk melakukan sebuah investasi. Disisi lain terdapat ketidakpastian dalam pengembalian aset. Untuk menghindari kebangkrutan perusahaan maka sebaiknya penggunaan hutang dikurangi.

Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap ROE

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anwar (2009) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap ROE. Hal ini disebabkan perusahaan pertumbuhan penjualannya tidak menggambarkan prospek laba yang proporsional, penjualannya sebagian besar digunakan perusahaan untuk membayar hutang sehingga laba yang dihasilkan yang mencerminkan ROE

berkurang (menurun). Dimana semakin besar hutang dan tingkat pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan tersebut. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah kehilangan pangsa pasarnya (ditinggalkan oleh konsumennya), penggunaan kemampuan (daya) perusahaan yang tidak dapat meningkatkan keuntungan, prestasi perusahaan dan penurunan pendapatan penjualan sehingga secara umum akan dapat membawa pada ROE yang tidak baik.

Temuan lain dari penelitian Kim *et al* (1998), yang menyimpulkan adanya pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap ROE karena perusahaan yang meningkatkan pertumbuhan penjualan dengan menggunakan aset mereka secara efisien serta mengarah pada penggunaan sumber daya yang optimal dapat memberikan dampak positif terhadap ROE (*return on equity*) mereka. Asumsi yang mendasarinya yaitu skala ekonomi. Dalam hal ini ketika jumlah barang yang dijual semakin besar, maka biaya rata-rata persatuan produk akan semakin mengecil. Tingginya penjualan yang diiringi dengan penurunan biaya rata-rata persatuan produk dapat meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba akan meningkatkan dana yang dapat digunakan perusahaan untuk pembayaran dividen maupun laba ditahan serta mengakibatkan tingkat. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan positif menunjukkan bahwa pertama, perusahaan tersebut tidak kehilangan pangsa pasar (tidak ditinggalkan konsumen). Kedua, perusahaan melakukan kegiatan usaha yang dapat menghasilkan keuntungan. Ketiga, perusahaan dapat menggunakan kemampuannya untuk peningkatan prestasi perusahaan dengan harapan ROE juga akan ikut terpengaruh positif.

Berdasarkan latar belakang masalah, literatur yang digunakan dalam penelitian, serta penelitian terdahulu sebagai acuan, maka hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap ROE.

H₂: Struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh terhadap ROE.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif kausal. Penelitian ini menggunakan data sekunde r berupa laporan keuangan tahunan

dan laporan keuangan triwulan I-IV perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi), struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan dari tahun 2008 hingga tahun 2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) perusahaan-perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) tidak mengalami *delisted* pada periode pengamatan tahun 2008-2012. 3) perusahaan-perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode pengamatan tahun 2008 hingga 2012. 4) perusahaan-perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang menerbitkan laporan keuangan triwulan I-IV selama periode pengamatan tahun 2008 hingga 2012. Dengan menggunakan kriteria *purposive sampling* maka diperoleh sebanyak 13 perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan variabel terikatnya adalah ROE.

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Pengukuran ROE dalam penelitian ini, sesuai dengan Kasmir (2010:137).

Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (Kasmir 2010:124).

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam penelitian ini risiko bisnis diukur dengan standar deviasi laba operasi (EBIT) yang dibagi dengan total aset perusahaan. Pengukuran menggunakan standar deviasi laba operasi (EBIT) ini, sesuai dengan Neriyanti (2006).

Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan. Dalam penelitian ini,

pertumbuhan penjualan diukur dengan *sales growth*, dengan cara selisih penjualan pada suatu periode dengan periode sebelumnya. Pengukuran *sales growth* sesuai dengan Pritarini (2011).

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2010:201) metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mengambil, mengutip, dan mempelajari dokumen-dokumen yang berkaitan dengan penelitian. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan triwulan I-IV perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa situs keuangan dan data yang disebarakan melalui internet.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap ROE.

HASIL DAN EMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan model linier regresi berganda sehingga harus memenuhi uji asumsi klasik pada persamaan regresi berganda yaitu berdistribusi secara normal dan tidak adanya multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Hasil uji normalitas, nilai *kolmogorov-smirnov*, sebesar 1,162 tingkat signifikansi sebesar 0,134 lebih besar dari 0,05 yang berarti residual dalam regresi berdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas, nilai *tolerance* ketiga variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji heteroskedastisitas, nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas. Hasil uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dimana dalam penelitian ini menunjukkan nilai DW sebesar 2,027, hal ini berarti data penelitian bebas dari autokorelasi.

Hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Berganda

variabel	Beta	Nilai	Nilai
		Sig. t	Sig. F
Constant	-0,22		
Regresi			0,000
Struktur Modal	-0,08	0,741	
Risiko Bisnis	3,135	0,000	
Pertumbuhan	0,048		
Penjualan		0,214	

Sumber : Diolah Penulis (2013)

Berdasarkan Tabel 1, maka dapat diambil keputusan dari hasil penelitian yakni terdapat pengaruh struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap ROE.

Uji t dari variabel independen adalah risiko bisnis berpengaruh positif terhadap ROE. Namun pada pengujian variabel struktur modal dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap ROE.

PEMBAHASAN

Pembahasan yang akan disajikan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap ROE

Berdasarkan pengujian penelitian ini diperoleh hasil bahwa struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap ROE perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Jika struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan meningkat maupun menurun memiliki dampak terhadap naik turunnya ROE suatu perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap ROE

Berdasarkan pengujian penelitian ini diperoleh hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap ROE perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Struktur modal yang meningkat tidak selalu diikuti oleh peningkatan ROE, karena semakin besar tingkat hutang perusahaan tidak diikuti oleh tingkat pengembalian yang diperoleh dari modal sendiri. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) belum dapat memanfaatkan

hutang dengan baik sehingga dapat menciptakan pendapatan yang nilainya jauh lebih besar dari biaya timbul atas hutang (bunga).

Hal ini dapat dijelaskan berdasarkan data empirik sebagai berikut, struktur modal pada perusahaan DLTA dari tahun 2008-2010 mengalami penurunan yaitu Rp. 30.694.000.000, Rp. 30.486.000.000, 0,1611, 0,2143; 0,2416. Tidak hanya perusahaan DLTA, struktur modal pada perusahaan LMPI dari tahun 2008-2009 mengalami penurunan Rp. 56.619.000.000, Rp. 50.276.000.000 dan itu berdampak pada peningkatan ROE perusahaan LMPI dari tahun 2008-2009 yaitu 0,0065; 0,0150.

Contoh lain yaitu struktur modal pada perusahaan RMBA dari tahun 2010-2011 mengalami penurunan yaitu Rp. 1.552.000.000.000, Rp. 257.000.000.000 dan itu berdampak pada peningkatan ROE perusahaan RMBA dari tahun 2010-2011 yaitu 0,1027; 0,1362. Dari data-data tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal yang meningkat tidak selalu akan berdampak pada ROE yang meningkat, terbukti dari penurunan struktur modal perusahaan dapat meningkatkan ROE perusahaan. Jadi kenaikan struktur modal tidak menjadi pemicu naiknya ROE. Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2011) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap ROE.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap ROE

Berdasarkan pengujian penelitian ini diperoleh hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Apabila risiko bisnis tinggi maka ROE meningkat. Jika perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) mempunyai risiko

bisnis tinggi dikarenakan harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat. Disebabkan perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dibanding dana internal untuk melakukan sebuah investasi. Hal itu tidak membuat ROE menjadi menurun dikarenakan ketika ingin mencapai tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi maka berhadapan dengan risiko bisnis yang tinggi. *Return* yang dihasilkan akan lebih besar dan dapat menutupi biaya bunga yang tinggi atas hutang perusahaan.

Perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) tidak mengabaikan risiko bisnisnya. Meminimalkan risiko bisnis dapat dilakukan dengan mengidentifikasi, menghitung dan mengantisipasi serta menyasati risiko bisnis yang mungkin terjadi sehingga dapat meminimalkan risiko dan mengoptimalkan ROE. Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Chathoth (2002) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap ROE.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap ROE

Berdasarkan pengujian penelitian ini diperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap ROE perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Penurunan ROE ini, disebabkan oleh perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) dengan total aset yang mengalami kenaikan dan tidak menggunakannya secara optimal dan efisien untuk peningkatan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sehingga memberikan dampak negatif terhadap ROE mereka.

Hal ini dapat dijelaskan berdasarkan data empirik sebagai berikut, pada perusahaan PSDN total aset meningkat dari tahun 2010-2011 yaitu Rp. 414.611.000.000, Rp. 421.366.403.319 dan diikuti oleh penurunan pertumbuhan penjualan dan ROE ditahun yang sama, pertumbuhan penjualan yaitu 0,5675 menurun menjadi 0,3422 dan penurunan ROE dari 0,0934 menjadi 0,0622. Contoh perusahaan lain yaitu perusahaan TCID, total aset meningkat dari tahun 2009-2010 yaitu Rp. 994.620.000.000, Rp. 1.047.238.000.000 dan diikuti oleh penurunan pertumbuhan penjualan yaitu 0,1201 menjadi 0,0563 dan penurunan ROE dari 0,1415 menjadi 0,1386.

Begitu juga dengan perusahaan UL TJ, total aset meningkat dari tahun 2010-2011 yaitu Rp. 2.006.595.762.260, Rp. 2.179.181.979.434 dan diikuti oleh penurunan pertumbuhan penjualan

yaitu 0,1651 menjadi 0,1180 dan penurunan ROE dari 0,0825 menjadi 0,0722. Dari data-data tersebut dapat dikatakan bahwa tidak selalu jika total aset meningkat dan pertumbuhan penjualan meningkat akan berdampak pada ROE yang meningkat, terbukti dari peningkatan total aset dan pertumbuhan penjualan menurun akan berdampak pada ROE yang menurun. Jadi kenaikan total aset tidak menjadi pemicu naiknya ROE. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Pritarini (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap ROE.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan bahwa : struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap ROE. Selanjutnya struktur modal dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap ROE. Risiko bisnis secara parsial berpengaruh positif terhadap ROE.

SARAN

Dari kesimpulan diatas, maka peneliti menyarankan beberapa hal yaitu: Bagi investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan khususnya pada perusahaan (sektor industri barang konsumsi) sebaiknya memperhatikan risiko bisnis, hal ini karena mampu mencerminkan ROE. Sehingga investor dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang dinilai dari ROE suatu perusahaan. Bagi perusahaan disarankan untuk memperhatikan risiko bisnis dalam menentukan ROE perusahaan ke arah yang lebih baik. Hal ini dikarenakan perusahaan bertanggung jawab kepada operasional perusahaan untuk meningkatkan ROE.

DAFTAR ACUAN

- Anwar, Muhadjir. 2009. "Pengaruh antara Risiko Bisnis, Strategi Pertumbuhan, Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, (Online), Vol. 7 No. 2, pp 305-314. (<http://jurnal/jam.ub.ac.id/index.com>, diakses 12 Oktober 2012).
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: PT.Rineka Cipta.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Buku Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

- Chathoth, P.K. 2002. "Co-Alignment between Environment Risk, Corporate Strategy, Capital Structure and Firm Performance : An empirical investigation of Restaurant Firms". *Proquest Information and Learning Company Virginia, (Online)*, (<http://scholar.lib.vt.edu/theses/available/etd-051160231/unrestricted/Chathoth2002.pdf>, diakses 23 Oktober 2012).
- Daft, R.L. 2007. *Manajemen*. Edisi Enam. Buku Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2011. *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*. Cetakan Kedua. Bandung:
- Horne, J.C.V. dan Wachowicz, J.M. 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Terjemahan oleh Heru Sutojo. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2011. *Standard Akuntansi Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Cetakan Kedua. Jakarta: Kencana.
- Kim, C. *et al.* 1998. "The Determinants of Corporate Liquidity: Theory and Evidence". *Journal of Financial and Quantitative Analysis. (Online)*. Vol 33. No.3, Hal. 335-339. (<http://www.ssrn.com>, diakses 10 Maret 2012).
- Nireyanti, Chandra. 2006. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2003". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Pritarini, N.S. 2011. "Pengaruh Strategi Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan yang Listing di BEI". Skripsi. Surabaya:UNAIR.
- Putri, D, S. 2011. "Analisis Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Pupuk Iskandar Muda Aceh Utara)". Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Sihotang. R.P. 2011. "Analisis hubungan Profitabilitas dengan Pergerakan Harga Saham". Skripsi. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia
- Su, Gi Shian. 2010. "The Relationship Between Corporate Strategy, Capital Structure and Firm Performance: An Empirical Study of the Listed Companies in Vietnam". *International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue 20, (Online)*, hal 61-71. (<http://www.eurojournals.com/finance.htm>, diakses 12 Oktober 2012).
- www.news.okezone.com.Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. 2013, (diakses 15 Februari 2013)