

PENGPARUH KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *DELISTING* PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020

Muslikhaul Muthik
Prodi manajemen, Universtias Pelita Bangsa
E-mail : mmuslikhatul@gmail.com

ABSTRAK, *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap kinerja keuangan pada perusahaan delisting yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan utang diproksikan dengan short term debt (STD), long term debt (LTD), dan total debt (TD), sedangkan kinerja keuangan diproksikan dengan return on equity (ROE). Penelitian ini merupakan penelitian kausal dengan pendekatan kuantitatif, sedangkan berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini termasuk penelitian asosiatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan delisting yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Sampel yang diperoleh berdasarkan pada teknik purposive sampling, dan diperoleh 11 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda dengan Model regresi dengan menggunakan variabel independen short term debt (STD), long term debt (LTD), dan total debt (TD). Variable dependen (Y) yaitu Return On Equity(ROE) Berdasarkan hasil analisis data, STD tidak berpengaruh terhadap (ROE). Hasil nilai signifikansi sebesar $0.9483 > 0.05$. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar ($t\text{-stat} = 0.067146 < 2.36462$). LTD berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return on equity. Hasil nilai signifikansi sebesar $0.6788 > 0.05$. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar ($t\text{-stat} = -0.431893 < 2.36462$). Total debt berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return on equity. Hasil nilai signifikansi sebesar $0.8636 > 0.05$. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar ($t\text{-stat} = -0.178167 < 2.36462$).*

Tujuan Penelitian
Metodologi Penelitian
Hasil Penelitian

Kata kunci: *Kinerja Keuangan, Kebijakan Utang, Short Term Debt, Long Term Debt, Total Debt, Return On Equity.*

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi maka persaingan menjadi keniscayaan yang tak bias dihindari, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa melakukan pengembangan

dan mempunyai daya saing. Keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam kegiatan usaha, dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi

kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana yang di butuhkan perusahaan dapat bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Pandemi Covid 19 yang menyebar di Indonesia menyebabkan kerugian yang sangat besar dan sangat berpengaruh pada kehidupan masyarakat, salah satunya adalah sektor perekonomian yang menjadi melemah saat ini. Perusahaan-perusahaan di seluruh dunia tercatat akan mengambil sebanyak US\$ 1 triliun kredit baru pada tahun 2020, untuk menopang kinerja keuangan akibat terhambat pandemi Covid-19. Alternatif utang bagi perusahaan dikatakan sebagai alternative berbiaya murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009 dalam Prayudi, 2010).

Fahmi (2012) mengatakan bahwa kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan/badan usaha yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada balance sheet (neraca), income statement (laporan laba rugi), dan cash flow statement (laporan arus kas) serta halhal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian financial performance tersebut. Penilaian kinerja keuangan merupakan hal yang penting bagi semua pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Bagi perusahaan yang go public, kinerja keuangan merupakan penilaian yang menjadi tolak ukur para investor dalam menentukan transaksi jual beli saham. Para investor menganggap bahwa rasio-rasio keuangan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan dianggap menjadi salah satu cara yang fleksibel dan sederhana namun mampu memberikan jawaban mengenai kondisi perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas yang dapat digunakan ada berbagai macam, salah satu diantaranya yaitu *Return On Equity* (ROE). Penggunaan rasio ROE berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan modal saham tertentu. Menurut Hanafi dan Halim (2007) dalam Kalia dan Suwitho (2013), angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Dalam meningkatkan profitabilitas,

perusahaan harus mampu membuat keputusan keuangan yang tepat dan menjalankan kegiatan perusahaan dengan baik.

Kebijakan utang merupakan bagian dari keputusan struktur modal perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan struktur modal, yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul (Wimelda dan Marlinah, 2013). Perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dengan biaya utang yang ditimbulkan. Struktur modal perusahaan public di Indonesia masih didominasi oleh utang daripada modal sendiri. Adanya dominasi utang pada struktur modal dapat menimbulkan resiko kebangkrutan pada perusahaan karena besarnya total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan. Tahun 2019-2020 banyak perusahaan yang delisting oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI sudah melakukan delisting sebanyak 11 perusahaan. Alasan perusahaan tersebut delisting dari perdagangan di BEI mayoritas disebabkan karena masalah utang, sehingga berdasarkan data tersebut, maka optimalisasi rasio utang menjadi hal penting dalam kestabilan kinerja keuangan. Berikut ini adalah table daftar perusahaan yang delisting di BEI:

Tabel 1 Perusahaan Delisting 2019-2020

Tahun	Kode	Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Tanggal Delisting	ROE	Total Debt
2019	NAGA	PT Bank Mitra niga	09 Jul 2013	23 Ags 2019	- 0.0086	0.9066
	SIAP	Sekawan Intipratama	17 Okt 2008	17 Jun 2019	- 0.6231	1.1081
	ATPK	Bara Jaya Internasional	17 Apr 2012	30 Sep 2019	- 0.2790	0.7442

	BBNP	Bank Nusan- ara Parahyan- gan	10 Jan 2001	02 Mei 2019	0.0059	0.8364
	GMC W	Graha- mas Citrawi- sata	14 Feb 1995	13 Ags 2019	- 0.2368	0.8594
	TMPI	PT Sigmag- old Inti Prakas- a	26 Jan 1995	11 Nov 2019	- 0.7555	0.3184
2020	BORN	Borneo Lumbu- ng Energi & Metal Tbk	26 Nov 2010	20 Jan 2020	0.0403	1.8595
	APOL	Arpeni Prata- ma Ocean Line Tbk	22 Jun 2005	06 Apr 2020	0.3693	3.3452
	SCBD	Danaya- sa Arthata- ma Tbk	19 Apr 2002	20 Apr 2020	0.0432	0.2662
	ITTG	Leo Invest- ments Tbk	26 Nov 2001	23 Jan 2020	0.2005	0.3366
	CKRA	Cakra Minera- l Tbk	19 Mei 1999	28 Ags 2020	- 0.0017	0.1143

Sumber: Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Kebangkrutan merupakan salah satu penyebab perusahaan di Indonesia terdelisting di BEI. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Mar'ati Nafisatin, dkk, 2014) dalam penelitiannya ia menyebutkan bahwa faktor-faktor penyebab kebangkrutan perusahaan dapat berasal dari lingkungan internal maupun eksternal. Faktor penyebab kebangkrutan akan dapat diketahui secara dini jika secara berkala melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Fahmi (2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan perusahaan dengan menggunakan aturan- aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Analisis Rasio Profitabilitas

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. Return On Equity (ROE) menjadi proksi kinerja keuangan karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham tertentu. Data variabel berbentuk rasio yang dapat diperoleh dari laporan keuangan yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Kebijakan Utang

Utang merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan. Kebijakan utang dapat mengurangi konflik keagenan yang ada di perusahaan. Pembayaran bunga akan mengurangi total cash flow perusahaan, sehingga utang dapat dilihat sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Ahmad et al, 2012). Selain itu, alternatif ini juga dianggap sebagai alternatif berbiaya murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut (Deniansyah, 2009 dalam Prayudi, 2010).

Short Term Debt (STD)

Short term debt (STD) merupakan utang atau kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Beberapa kelompok utang yang masuk dalam Short Term Debt, yaitu: utang dagang, wesel bayar, utang dividen,

utang pajak, utang jangka panjang yang jatuh tempo, dll. Pengukuran variabel Short Term Debt dengan menggunakan rasio Short Term Debt terhadap total modal. Berdasarkan Ahmad et al (2012) proporsi Short Term Debt dihitung dengan membagi utang jangka pendek terhadap total modal perusahaan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Long Term Debt (LTD)

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

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

Total Debt (TD)

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

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

Delisting

Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) terjadi apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat

dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Tindakan penghapusan pencatatan saham dari daftar saham yang tercatat di bursa juga dapat dilakukan atas permohonan pihak emiten sendiri atau disebut *voluntary delisting*.

Persyaratan *delisting* saham atas permohonan perusahaan tercatat adalah:

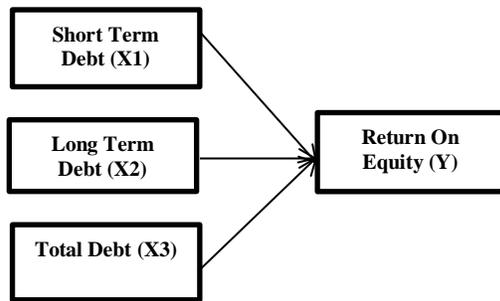
1. Pengajuan permohonan *delisting* dapat dilakukan setelah saham tercatat sekurang-kurangnya 5 (lima) tahun.
2. Rencana *delisting* telah memperoleh persetujuan dalam RUPS.
3. Perusahaan tercatat atau pihak lain yang ditunjuk wajib membeli saham dari pemegang saham yang tidak menyetujui rencana *delisting* tersebut.

Delisting saham oleh Bursa. Bursa akan menghapus pencatatan saham apabila perusahaan sekurang-kurangnya mengalami satu kondisi berikut:

1. Kelangsungan hidupnya tidak terjamin atau tidak dapat menunjukkan adanya pemulihan yang memadai.
2. Saham di suspense di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, serta hanya diperdagangkan di Pasar Negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 bulan terakhir.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kausal yaitu penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut tingkat eksplanasinya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2010). Berdasarkan jenis data penelitian, penelitian ini termasuk jenis data kuantitatif, yaitu data yang dapat diinput ke dalam skala pengukuran statistik.



Gambar 1. Desain Penelitian

Populasi Dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang delisting dari Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010). Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang membatasi objek penelitian pada kriteria-kriteria tertentu. Berikut kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan yang sudah tercatat delisting dari BEI pada periode 2019-2020.
2. Perusahaan yang tercatat mempublikasikan laporan keuangan perusahaan pada tahun 2019-2020.
3. Perusahaan yang mencantumkan nilai utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang serta data lainnya yang diperlukan dalam penelitian.

Adapun perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria dari penelitian ada 11 perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Model analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap

kinerja keuangan pada perusahaan yang delisting dari BEI tahun 2019- 2020. Untuk dapat melakukan analisis regresi linear berganda, data penelitian harus terbebas dari masalah uji asumsi klasik.

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan yang tercatat delisting dari Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt*.

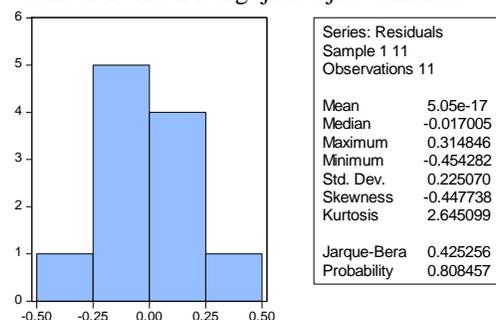
Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik sebagai syarat sebelum dilakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan, yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan dengan melihat apakah variabel residual data penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Adapun hasil pengujian uji normalitas yang ditunjukkan pada gambar 2 sebagai berikut:

Gambar 2. Hasil Pengujian Uji Normalitas



Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan oleh gambar 2 diketahui bahwa probability signifikan lebih besar dari 0.05. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dijabarkan terlihat bahwa hasil dari uji

normalitas yaitu probability sebesar 0.808457 lebih besar dari 0.05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dapat diketahui dari nilai koefisien korelasi yang didapat dari hasil Correlation Matrix pada program Eviews. Jika nilai koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih dari 0,8 maka terjadi multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil correlation Matrix yang diperoleh dalam penelitian ini.

Tabel 2 Hasil Correlation Matrix

	STD	LTD	TD
STD	1.000000	0.135595	0.734428
LTD	0.135595	1.000000	0.772003
TD	0.734428	0.772003	1.000000

Sumber : Data Olahan Eviews.

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas yang menunjukkan lebih dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas penelitian yang kita pakai ini menggunakan Uji Glejser yakni meregresikan nilai mutlaknya dengan variabel independen. Ketentuan yang dipakai, jika nilai probabilitasnya tidak signifikan secara statistik pada derajat 5% maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada heteroskedastisitas dalam model. Sebaliknya jika nilai probabilitasnya signifikan secara statistik pada derajat 5% maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 01/18/21 Time: 19:09
Sample: 1 11
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.242919	0.085987	2.825071	0.0256
STD	0.131505	0.529020	0.248582	0.8108
LTD	0.256845	0.675250	0.380370	0.7149
TD	-0.257568	0.662655	-0.388691	0.7091
R-squared	0.241092	Mean dependent var		0.168462
Adjusted R-squared	-0.084155	S.D. dependent var		0.139424
S.E. of regression	0.145172	Akaike info criterion		-0.746503
Sum squared resid	0.147525	Schwarz criterion		-0.601814
Log likelihood	8.105767	Hannan-Quinn criter.		-0.837709
F-statistic	0.741258	Durbin-Watson stat		1.733771
Prob(F-statistic)	0.560401			

Sumber : Data Olahan Eviews.

Dari output di atas dapat diketahui bahwa tidak ada masalah Heteroskedastisitas. Hal ini karena probabilitas ke 3 variabel lebih dari 0,05. Dimana nilai probabilitas STD sebesar 0.8108 lebih besar 0,05, LTD sebesar 0.7149 lebih besar dari 0,05 dan TD sebesar 0.7091 lebih besar dari 0,05.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui dan menguji hubungan antar variabel bebas (STD, LTD, dan TD) terhadap variabel terikat yaitu ROE. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda dengan metode OLS (Ordinary Least Square). Hasil regresi yang diperoleh nantinya akan dilakukan pengujian terhadap signifikansi yang meliputi Uji-t dan Uji-F. Untuk pengolahan data digunakan program econometric views(Eviews) sebagai alat untuk pengukuran dan pengujiannya. Hasil etimasi dari model adalah sebagai berikut :

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: ROE
Method: Least Squares
Date: 01/18/21 Time: 19:29
Sample: 1 11
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.181345	0.159337	-1.138126	0.2925
STD	0.065823	0.980293	0.067146	0.9483
LTD	-0.540412	1.251263	-0.431893	0.6788
TD	0.218775	1.227924	0.178167	0.8636

R-squared	0.445415	Mean dependent var	-0.095227
Adjusted R-squared	0.207736	S.D. dependent var	0.302227
S.E. of regression	0.269010	Akaike info criterion	0.487148
Sum squared resid	0.506563	Schwarz criterion	0.631837
Log likelihood	1.320684	Hannan-Quinn criter.	0.395942
F-statistic	1.874016	Durbin-Watson stat	1.602877
Prob(F-statistic)	0.222231		

Sumber : Data Olahan Eviews.

Persamaan regresi yang dibentuk dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$ROE = a + b1DEP + b2ROA + b3NPF + e$$

Dimana:

$$ROE = \text{Variabel ROE}$$

a= Konstanta

bn= Koefisien

X1,X2,X3= Variabel STD, LTD, TD

e= Residual

$$ROE = -0.181345 + 0.065823STD - 0.540412LTD + 0.218775TD + e$$

Uji Hipotesis

Untuk melakukan uji hipotesis, data terlebih dahulu dianalisis secara statistik. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Setelah dilakukan analisis statistik. Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada derajat kepercayaan 95% atau α sebesar 5% (0,05).

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Uji t dalam penelitian ini dilakukan dengan program Eviews 9.

Tabel 5 Hasil Analisis Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.181345	0.159337	-1.138126	0.2925
STD	0.065823	0.980293	0.067146	0.9483
LTD	-0.540412	1.251263	-0.431893	0.6788
TD	0.218775	1.227924	0.178167	0.8636

Sumber : Data Olahan Eviews.

Adapun penjelasan mengenai output regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 5, sebagai berikut:

a) Short Term Debt (STD)

Variabel Short Term Debt (STD) menunjukkan pada koefisien alpha 5% (t-stat = 0.067146 < 2.36462) dan prob. 0.9483 > 0.05. Maka artinya variabel STD berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE pada alpha 5%.

b) Long Term Debt (LTD)

Variabel Long Term Debt (LTD) menunjukkan pada koefisien alpha 5% (t-stat = -0.431893 < 2.36462) dan koefisien prob. 0.6788 > 0.05. Maka artinya variabel LTD berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE pada alpha 5%.

c) Total Debt (TD)

Variabel Total Debt (TD) menunjukkan pada koefisien alpha 5% (t-stat = 0.178167 < 2.36462) dan koefisien prob. 0.8636 > 0.05. Maka artinya variabel TD berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE pada alpha 5% .

Pembahasan

a. Uji Secara Parsial

- Pengaruh Short Term Debt terhadap Return On Equity Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Short Term Debt tidak berpengaruh terhadap Return On Equity. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang diperoleh, dimana nilai koefisien regresi Short Term Debt memiliki arah negatif yaitu (t-stat = 0.067146 < 2.36462) dengan nilai signifikansi sebesar 0.9483 > 0.05 yang

artinya tidak signifikan. Dengan demikian, Short Term Debt tidak berpengaruh terhadap Return On Equity pada perusahaan delisting yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Tidak adanya pengaruh short term debt terhadap return on equity dapat disebabkan oleh utang jangka pendek yang berbunga rendah, sehingga utang jangka pendek memiliki pengaruh yang kecil terhadap laba. Salah satu utang jangka pendek yang berbunga rendah yaitu utang usaha, dan pada umumnya perusahaan memiliki utang usaha yang besar. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Evamitria (2019) yang menyatakan bahwa STD tidak berpengaruh terhadap ROE, AT Wijaya dan MA Fikri (2019) yang menyatakan bahwa STD tidak berpengaruh terhadap ROE, dan Ajeng Nurbarkah (2019) yang menyatakan bahwa STD tidak berpengaruh terhadap ROE.

- b. Pengaruh Long Term Debt terhadap Return On Equity Hasil analisis statistik uji parsial variabel long term debt diperoleh nilai (t-stat = $-0.431893 < 2.36462$). Nilai t hitung negatif dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa Long Term Debt berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return On Equity. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang jangka panjang, maka semakin rendah tingkat pengembalian atas modal sendiri. Utang jangka panjang yang berbiaya lebih mahal dapat mengurangi nilai ROE secara signifikan. Utang jangka panjang dianggap lebih mahal karena perusahaan harus membayar penalty jika melunasi utang jangka panjang kurang dari jatuh tempo. Selain itu, adanya ketidakpastian bisnis membuat perusahaan tidak bisa memperoleh laba pasti dari utang jangka panjang yang digunakan, sedangkan perusahaan harus tetap menanggung biaya bunga utang jangka panjang yang besar. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Addae et al (2013) yang menyatakan bahwa LTD

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, Kaila dan suwitho (2013) yang menyatakan bahwa LTD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, Elsa Fitri Arman (2020) yang menyatakan bahwa LTD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, dan Akhkim Kuncorojati dan Budi Sudarayanto (2016) yang menyatakan bahwa LTD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE.

- c. Pengaruh Total Debt terhadap Return On Equity Hasil analisis statistik uji parsial variabel total debt diperoleh nilai (t-stat = $-0.178167 < 2.36462$) dengan tingkat signifikansi 0.8636. Nilai t hitung negatif dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0.05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa Total Debt berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return On Equity. Perusahaan dengan total utang yang tinggi akan memiliki total beban bunga yang tinggi pula. Penggunaan utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, menimbulkan beban bunga bagi perusahaan. Utang jangka panjang memiliki proporsi yang cukup besar dalam total utang perusahaan, sehingga beban bunga yang ditanggung secara keseluruhan juga menjadi besar. Semakin tinggi total utang, maka semakin tinggi pula total biaya utang yang harus ditanggung perusahaan, sehingga nilai laba menjadi semakin rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Addae et al (2013) yang menyatakan bahwa TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, Sadeghian et al (2012) yang menyatakan bahwa TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, Evamitria (2019) yang menyatakan bahwa TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, dan Ajeng Nurbarkah (2019) yang menyatakan bahwa TD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Short term debt tidak berpengaruh terhadap return on equity. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0.9483 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0.05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar ($t\text{-stat} = 0.067146 < 2.36462$). Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa short term debt berpengaruh positif terhadap return on equity ditolak.
2. Long term debt berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return on equity. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0.6788 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0.05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar ($t\text{-stat} = -0.431893 < 2.36462$). Oleh karena itu, hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyatakan bahwa long term debt berpengaruh negatif terhadap return on equity diterima.
3. Total debt berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return on equity. Hasil ini dibuktikan dengan uji statistik yang memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0.8636 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, yaitu sebesar 0.05. Koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar ($t\text{-stat} = -0.178167 < 2.36462$). Oleh karena itu, hipotesis ketiga pada penelitian ini yang menyatakan bahwa total debt berpengaruh negatif terhadap return on equity diterima.

Saran

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

1. Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dari luar perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan tersebut salah satunya dapat tercermin dari semakin besarnya nilai ROE, sehingga perusahaan perlu meningkatkan nilai

ROE untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor.

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

- 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.
- 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.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kalia, N. S. dan Suwitho. 2013. "Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Profitabilitas (Studi Pada PT Semen Gresik Tbk)", Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 1, No. 1.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Mar'ati Nafisatin, Suhadak & Rustam Hidayat 2014. *Implementasi Penggunaan Metode Altman (Z-Score) Untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya. Vol.16 No. 1 Mei 2014.

Prayudi, Albert Satrio. (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.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Wimelda dan Marlinah, 2013. "*Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non-Keuangan*", Media Bisnis, Vol 5, No.3, hlm 200-213.