

**PENGARUH TINGKAT UTANG TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK KELOMPOK
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

MUHAMMAD MUALLIM

NIM : 02391410

PEMBIMBING :

- 1. SUNARYATI, SE., M.Si.**
- 2. M. GHAFUR WIBOWO, SE., M.Sc.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009**

ABSTRAK

Pengambilan keputusan perusahaan didasarkan pada laporan keuangan yang dikeluarkan dalam periode tertentu oleh perusahaan. Laporan keuangan ini memuat berbagai informasi penting mengenai perusahaan, dan merupakan cermin dari kinerja yang telah dicapai sebelumnya. Salah satu hal menarik yang biasanya dijadikan pijakan adalah tingkat rasio utang dan rasio profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini bertujuan meneliti dan menganalisa pengaruh utang terhadap profitabilitas perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index*. Analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi linier sederhana untuk melihat besar kontribusi variabel *bebas debt ratio* dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam *return on asset*, *return on equity*, dan *operating profit margin*. Adapun hipotesis penelitian ini adalah *debt ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Pengambilan *sampel* dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tiga tahun berturut-turut tanpa *delisting* periode 2002 sampai 2007, dan mencantumkan laporan keuangannya secara berkala.

Berdasarkan analisis *Regresi Linear Sederhana* didapatkan korelasi antara *debt ratio* terhadap ROA sebesar 32%, terhadap ROE sebesar 10% dan terhadap OPM sebesar 11%. Sedangkan nilai signifikansi ROA sebesar 0,000, untuk ROE sebesar 0,017, dan untuk OPM sebesar 0,010, dengan alpha 5%. Karena nilai signifikansi variable dependen lebih kecil dari nilai alpha 5%, maka dapat dikatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, *return on equity* maupun terhadap *operating profit margin* namun dengan slope regresi negatif.

Key Words : *Debt Datio, Return on Asset, Return on Equity, Operating Profit Margin*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Muallim
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama Mahasiswa	: Muhammad Muallim
NIM	: 02391410
Judul	: Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan Publik Kelompok Jakarta Islamic Index (JII).

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 18 Sya'ban 1430 H
10 Agustus 2009 M

Pembimbing I

SUNARYATI, S.E., M.Si.
NIP. 1975 1111 200212 2002



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Muallim

Lamp : -

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Syariah

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama Mahasiswa : Muhammad Muallim
NIM : 02391410
Judul : Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan Publik Kelompok Jakarta Islamic Index (JII).

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 18 Sya'ban 1430 H
10 Agustus 2009 M

Pembimbing II

M. GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.
NIP. 19730702 200212 1 003



PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: UIN.02/ K.KUI-SKR/ PP.00.9/038/ 2009

Skripsi dengan judul : PENGARUH TINGKAT UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK KELOMPOK JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : MUHAMMAD MUALLIM
NIM : 02391410
Telah dimunaqasyahkan pada : 24 Agustus 2009
Nilai Munaqasyah : B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH:

Ketua Sidang

SUNARYATI, S.E., M.Si
NIP. 1975 1111 200212 2002

Penguji I

M. Kurnia Rahman Abadi, S.E., MM
NIP.19780503 200604 2 002

Penguji II

Drs. Slamet Khilmi, M.S.I.
NIP.19631014 199203 1 002

Yogyakarta, 27 Agustus 2009

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN

Prof. Drs. Kudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:


Nama : MUHAMMAD MUALLIM
NIM : 02391410
Prodi – Jurusan : Keuangan Islam – Muamalah

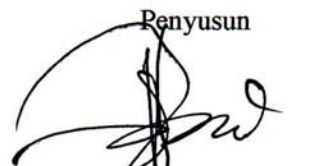
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “PENGARUH TINGKAT UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK KELOMPOK JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) adalah merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan jiplakan atau pun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah menjadi rujukan, dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam penyusunan karya ini, maka tanggung jawab ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 18 Sya’ban 1430 H
10 Agustus 2009 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam


Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si.
NIP. 19661119 199203 1 002

Penyusun

Muhammad Muallim
NIM. 02391410

MOTTO

واستعينوا بالصبر والصلاة (الاية)

خير الناس انفعهم للناس (الحديث)

Life is too short The here
and the now
And You`re only given one
shot
(Dream Theatre)

Mending dadi ndas ndasane pitik,
tinimbang dadi buntutane nogo
(Pepatah Jawa)

PERSEMBAHAN

Almamaterku Tercinta
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Kedua Orang Tuaku
Ibu Tanirah dan Bapak Subakri

Seluruh Kiai, Ustadz, Guru dan Dosenku.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الحمد لله رب العالمين، اشهد ان لا اله الا الله واشهد ان محمدا عبده ورسوله. اللهم
صل و سلم على خاتم النبيين سيدنا محمد المبعوث رحمة للعالمين وعلى آله وأصحابه
أجمعين

Segala puja dan puji hanyalah milik Allah SWT, Tuhan semesta Alam. Aku bersaksi, bahwa tiada Tuhan selain Allah, dan Muhammad adalah Utusan Allah. Semoga selalu tercurahkan segala *Sholawat* dan salam kepada Nabi Muhammad, dan seluruh kerabat dan sahabatnya.

Sangat disadari bahwa skripsi ini tersusun atas bimbingan, bantuan, dorongan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan keikhlasan dan kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. H.M. Amin Abdullah, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si. selaku Ketua Prodi Keuangan Islam.
4. Ibu Muyasarotussolihah selaku Sekretaris Jurusan Prodi Keuangan Islam
5. Bapak Ibnu Qizam selaku Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menuntut ilmu di Prodi KUI ini.

6. Ibu Sunaryati selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan masukan dalam proses penyusunan skripsi ini.
7. Bapak M. Ghafur Wibowo selaku Dosen Pembimbing yang juga telah banyak membantu dalam memberikan bimbingan dan masukan selama proses penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak dan ibu dosen jurusan KUI Fakultas Syari'ah yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang bermanfaat selama penulis menuntut ilmu.
9. Staf TU Prodi KUI dan TU Fakultas Syariah yang telah membantu memberikan kelancaran administrasi.
10. Ibu dan Bapakku, yang telah memberikan nafas kehidupan, semangat, dan juga pelajaran terbaik sepanjang hidupku.
11. Untuk para guru dan ustadzku dimanapun berada. Terimakasih atas pelajaran yang diberikan.
12. Keluarga Besar Jurusan KUI 2002 khususnya KUI-1 yaitu Kholis Isa Anshori dan Keluarga, Heri, Ridwan, Amen, Diaz, wachid, teman-teman band, Rudi, Luthfi, Budi, Solikin, Aidit, Ulum, dan juga teman2 dari NTC (mr tamzil, mrs enny, ms nikken, etc), FoSSEI (tetaplah menjadi Ekonom Mujahid), ForSEI, LPKM, KOPMA UIN, JQH Al-Mizan, PPMI, IKAPPMAM, dan lain-lain yang telah memberikan semangat dan bantuan, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
13. Keluarga besar Gong Production mas anton renald dan keluarga, mas prast, edo, guyub, ari, chemed, pak dono, novan, om theyung, mas dauz, hohok, bebek, bege, kenthus, setiawan, podo, dan semuanya.

14. Segenap Band-band indie Jogja yang pernah menjadi mitra terbaikku, Ney, DGank, Marapu (wuoyooo), Monrever (lets Rock Today), MasterV, Sense, Witwitan, dan semua band yang tidak bisa aku sebutkan satu persatu (uakeh tenan je).
Spesial untuk PT HM Sampoerna dan Soundrenaline nya, thanks atas hadiahnya.
15. Semua pihak yang tidak mungkin disebutkan satu persatu, tetapi tidak mengurangi rasa hormat penulis yang telah memberikan bantuan secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan skripsi ini.

Akhirnya, penyusun hanya dapat mengharapkan kebaikan dan amalan semua pihak semoga mendapatkan ridha, rahmat dan karunia dari Allah SWT. Demikian juga, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dengan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 12 Dzulhijjah 1430 H
24 Agustus 2009 M

Penyusun

MUHAMMAD MUALLIM
NIM. 02391410

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia tertanggal 22 Januari 1988 (Nomor 158 Tahun 1987 dan Nomor 0543b/U/1987).

Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	ta'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za'	Ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain		koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa'	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lam	l	'el
م	mim	m	'em
ن	nun	n	'en
و	wawu	w	w
ه	ha'	h	ha
ء	hamzah	'	aspostrof
ي	ya'	y	ye

Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis Rangkap

متعقدين	ditulis	muta' aqqidīn
عدة	ditulis	'iddah

Ta' Marbutah

1. Bila dimatikan ditulis h

هبة	ditulis	hibbah
جزية	ditulis	jizyah

Ketentuan ini tidak diperlakukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya)

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h

كرامة الأولياء	ditulis	karāmah al-auliya
----------------	---------	-------------------

3. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harkat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t

زكاة الفطر	ditulis	zakātul fitri
------------	---------	---------------

Vokal Pendek

----- ----- -----	kasrah	ditulis	i
----- ----- -----	fathah	ditulis	a
----- ----- -----	dammah	ditulis	u

Vokal Panjang

1	Fathah + alif جاهلية	ditulis ditulis	ā jāhiliyah
2	Fathah + ya’ mati يسعى	ditulis ditulis	ā yas’ā
3	Kasrah + ya’ mati كريم	ditulis ditulis	ī karīm
4	Dammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis	ū furūd

Vokal Rangkap

1	Fathah + ya' mati بينكم	ditulis ditulis	ai bainakum
2	Fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis	au qaulun

Vokal Pendek yang Berurutan dalam satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أأنتم	ditulis	a'antum
أأعدت	ditulis	u'iddat
لأئن شكرتم	ditulis	la'in syakartum

Kata Sandang Alif + Lam

Bila diikuti Huruf Qamariyyah

القرآن	ditulis	al-Qur'an
القياس	ditulis	al-Qiyās

Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggandakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf l (el)nya.

السماء	ditulis	As-Samā'
الشمس	ditulis	Asy-Syams

Penulisan Kata-kata Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut bunyi pengucapan dan menulis penulisannya

ذوي الفرض	ditulis	zawī- al-furuḍ
أهل السنة	ditulis	ahl as-sunnah

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	xi
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah	8
C. Tujuan dan Kegunaan	9
D. Telaah Pustaka	10
E. Kerangka Teoritik	14
F. Hipotesis.....	22
G. Metode Penelitian	24
H. Sistematika Pembahasan	34
BAB II LANDASAN TEORI	35
A. Modal dalam Pandangan Islam	35
B. Teori Struktur Modal	41
1. Modigliani-Miller (MM) <i>Theory</i>	42
2. <i>Trade-off Theory</i>	43
3. <i>Pecking Order Theory</i>	44

C. Rasio Keuangan Perusahaan	45
D. Rasio <i>Leverage</i>	47
E. Rasio <i>Profitabilitas</i>	50
1. <i>Return on Asset</i> (ROA)	50
2. <i>Return on Equity</i> (ROE).....	51
3. <i>Operating Profit Margin</i> (OPM).....	52
F. Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap Profitabilitas Perusahaan.	53
1. Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap <i>Return on Asset</i>	53
2. Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap <i>Return on Equity</i>	54
3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Operating Profit Margin</i>	54
G. Analisis <i>Du Pont</i>	55
BAB III GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN	58
A. Pengertian Pasar Modal.....	58
B. Pasar Modal Syariah	61
C. Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index</i>	63
D. Profil Perusahaan Sampel Penelitian di <i>Jakarta Islamic Index</i>	66
1. Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM).....	66
2. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF).....	67
3. Indocement Tunggal Perkasa Tbk. (INTP)	68
4. Indosat Tbk. (ISAT).....	69
5. PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB)	71
6. Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM).....	72
7. United Tractors Tbk. (UNTR)	76
8. PT Unilever Tbk. (UNVR).....	77
BAB IV PEMBAHASAN HASIL ANALISA DATA	78
A. Deskriptif Data Perusahaan.....	79
B. Analisis Kuantitatif Data Perusahaan.....	81
1. <i>Return on Asset</i> (ROA) Fungsi dari Utang	81

a. Uji Asumsi Kasik.....	81
b. Analisis Regresi Linier Sederhana	84
c. Uji Hipotesis	85
2. <i>Return on Equity</i> (ROA) Fungsi dari Utang	87
a. Uji Asumsi Kasik.....	87
b. Analisis Regresi Linier Sederhana.....	90
c. Uji Hipotesis.....	91
3. <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) Fungsi dari Utang	93
a. Uji Asumsi Kasik.....	93
b. Analisis Regresi Linier Sederhana.....	97
c. Uji Hipotesis.....	98
C. Pembahasan Hasil Penelitian	100
1. Pengaruh <i>Debt Ratio</i> Terhadap <i>Return on Asset</i>	101
1. Pengaruh <i>Debt Ratio</i> Terhadap <i>Return on Equity</i>	102
2. Pengaruh <i>Debt Ratio</i> Terhadap <i>Operating Profit Margin</i> .	104
BAB V PENUTUP	106
A. Kesimpulan	106
B. Keterbatasan.....	107
C. Saran.....	107
DAFTAR PUSTAKA	109
LAMPIRAN-LAMPIRAN	
A. Terjemah Ayat.....	I
B. Data Perusahaan Objek Penelitian	II
C. Data Rekapitulasi Sampel ROA, ROE, OPM dan DR.....	III
D. Deskripsi Data.....	V
E. Daftar Tabel Durbin Watson.....	VI
F. Hasil Analisis Regresi Sederhana Fungsi Utang terhadap ROA	IX
G. Hasil Analisis Regresi Sederhana Fungsi Utang terhadap ROE.....	X

H. Hasil Analisis Regresi Sederhana Fungsi Utang terhadap OPM.....	XI
I. Biografi Tokoh/Ulama	XII
J. Curriculum Vitae.....	XIV

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Kerangka Pemikiran Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	22
Tabel 2.1. Skema <i>Du Pont</i> dengan Unsur Utang	56
Tabel 4.1. Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	81
Tabel 4.2. Deskripsi Data ROA, ROE, OPM, dan DR 2002 - 2007	82
Tabel 4.3. Tabel Kolmogorov-Smirnov	84
Tabel 4.4. Tabel pengambilan keputusan Durbin Watson ROA.....	86
Tabel 4.5. Hasil uji durbin watson ROA.....	86
Tabel 4.6. Hasil analisis regresi sederhana ROA.....	87
Tabel 4.7. Hasil Analisis uji <i>goodness of fit test</i> (R^2) ROA.....	90
Tabel 4.8. Tabel Kolmogorov-Smirnov	92
Tabel 4.9. Tabel pengambilan keputusan Durbin Watson ROE	93
Tabel 4.10. Hasil uji durbin watson ROE	94
Tabel 4.11. Hasil analisis regresi sederhana ROE	95
Tabel 4.12. Hasil Analisis uji <i>goodness of fit test</i> (R^2) ROE.....	98
Tabel 4.13. Tabel Kolmogorov-Smirnov OPM	100
Tabel 4.14. Tabel pengambilan keputusan Durbin Watson OPM	101
Tabel 4.15. Hasil uji durbin watson OPM.....	102
Tabel 4.16. Hasil analisis regresi sederhana OPM.....	103
Tabel 4.17. Hasil Analisis uji <i>goodness of fit test</i> (R^2) OPM.....	106

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sistem ekonomi Islam menjadi fenomena yang menarik banyak kalangan, tidak hanya bagi para ekonom muslim sendiri, tetapi juga bagi kalangan praktisi dan akademisi ekonom konvensional. Sistem yang dirasa lebih adil, dan lebih menguntungkan bagi banyak pihak, menjadi pemicu maraknya penerapan ekonomi berbasis syariah. Dampak dari hal tersebut, adalah munculnya berbagai lembaga atau institusi keuangan dan bisnis berbasis syariah yang di antaranya kemudian memunculkan lembaga pasar modal syariah.

Di Indonesia, kegiatan pasar modal telah ada sejak jaman Hindia Belanda. Hal itu terus berlanjut hingga beberapa dekade. Namun karena konflik politik pada era orde lama, maka pasar modal sempat ditutup. Kemudian, pasar modal resmi kembali dimulai pada tahun 1977 sewaktu PT Semen Cibinong menerbitkan sahamnya di BEJ.¹ Setelah itu, periode pasar modal terus berkembang baik dari jumlah emiten, maupun sistem yang ada. Hingga setelah munculnya pilar-pilar ekonomi syariah lainnya ditandai

¹ Suad Husnan, *“Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ke-3, (Yogyakarta: Penerbit AMP YKPN, 2001), hlm.14.

dengan munculnya perbankan syariah tahun 1992, digagas pula munculnya pasar modal syariah.

Instrumen pasar modal syariah muncul pada tahun 1997, tepatnya ketika PT Danareksa Investment Management meluncurkan Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Selanjutnya BEJ (sekarang BEI) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang menanamkan modalnya secara syariah.²

Banyak faktor yang menyebabkan munculnya pasar modal syariah, di antaranya adalah untuk *lebih* memudahkan para investor muslim dalam mengakomodir kepentingan transaksi mereka, tanpa melibatkan unsur bunga di dalamnya. Beberapa peraturan khusus dibuat untuk mengatur proses dalam pasar modal syariah. Hal ini untuk menjaga prinsip yang dianut oleh sistem ekonomi syariah yang mengharamkan adanya unsur bunga (*rib ā*), penipuan (*garar*), perjudian (*maysir*), dan lain sebagainya. Segala jenis sekuritas yang menawarkan *predetermined fixed-in-come*³ sejauh ini jelas tidak diperbolehkan secara Islam, karena termasuk riba. Dengan demikian, *interest-bearing securitas*⁴, baik *longterm* maupun *shortterm* tidak sah. Termasuk

² Nurul Musthofa dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar modal Syariah* (Jakarta: Penerbit Kencana, 2007), hlm. 55.

³ Pinjaman dengan mensyaratkan pembayaran bunga yang besarnya tetap dan ditentukan terlebih dahulu di awal transaksi.

⁴ Obligasi dengan kupon (bunga).

didalamnya *preference stock*, dan lain sebagainya.⁵ Disamping itu, beberapa transaksi yang termasuk *grey area (questoinable)* karena dicurigai mengandung unsur *garar* (penipuan) meliputi produk-produk *derivatif* seperti *forward, futures* dan juga *options*, dilarang dalam sistem Islam.⁶

Ada beberapa proses yang harus dipatuhi oleh emiten, jika akan masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*. Proses yang dimaksud disebut juga dengan proses *screening*, yang dilakukan dari dua segi, yaitu dari segi industri dan segi keuangan. Untuk segi industri, industri yang tidak bertentangan dengan nilai-nilai dan prinsip syariah dapat lolos dalam *screening process*, sehingga industri yang berkaitan dengan perjudian, lembaga konvensional, produksi makanan dan minuman yang haram dan kegiatan usaha yang merusak moral atau bersifat *madhorot* (membahayakan) dikeluarkan dalam perhitungan indeks syariah. Untuk segi keuangan, rasio utang, rasio piutang dan rasio *interest income* atas pendapatan perusahaan juga mendapat perhatian dalam *screening process* tersebut.⁷

Jenis usaha emiten agar sahamnya dapat tercatat di JII adalah kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan syariah Islam dan suatu emiten tidak layak diinvestasikan oleh reksadana syariah jika:

⁵ Iggi H Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka, 2002), hlm. 59.

⁶ *Ibid.*, hlm.62.

⁷ Soleh Hasbi, "Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) dan Perusahaan Kelompok Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2002," *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Volume 3. No. 1, (2007), hlm. 68.

1. Struktur permodalan perusahaan sangat bergantung pada pembiayaan dari utang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba.
2. Suatu emiten memiliki nisbah utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45% dan modal 55%).
3. Manajemen suatu emiten diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang islami, sebagaimana telah ditetapkan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).⁸

Meskipun bunga diharamkan dalam sistem transaksi yang berdasarkan syariah, namun penggunaan bunga dalam transaksi modern telah sulit untuk dihilangkan secara total. Hal ini mengakibatkan sulitnya menghilangkan unsur bunga dalam transaksi pasar modal. Berbagai hambatan dan kesulitan seringkali ditemui oleh pihak yang melaksanakan sistem syariah secara penuh. Maka dari itu, dibuat ketentuan yang memudahkan dan melonggarkan transaksi terhadap perusahaan yang sesuai dengan ketentuan yang diatur oleh DPS, diantaranya adalah lolos dalam proses *screening*, yang salah satu syaratnya adalah nisbah utang terhadap total aset tidak melebihi 45%. Namun demikian, masih sulit untuk menentukan nisbah utang terhadap total aset ideal sebagaimana ditentukan dalam *screening process* yang telah disebutkan sebelumnya. Nisbah ini dalam ilmu rasio keuangan dikenal dengan rasio *solvabilitas (leverage)*.

⁸ Erwansyah, "Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik kelompok Jakarta Islamic Index (JII)," *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Volume 3, No. 1, (2007), hlm. 81.

Solvabilitas (leverage) perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini salah satunya adalah *debt ratio*. *Debt ratio* mengukur proporsi dari total aset yang dibiayai kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan dalam usaha mencari laba.⁹

Instrumen utang yang digunakan oleh perusahaan tersebut, merupakan representasi keinginan pemilik modal (*shohibul maal*), pengelola dana, dan perusahaan efek untuk mencapai kemakmuran. Hal ini akan terjadi, jika dana yang diinvestasikan tersebut dapat dipergunakan sebagaimana mestinya. Pasar modal adalah sarana untuk proses alokasi modal, juga berfungsi sebagai penilai kontinyu terhadap nilai sebuah perusahaan.¹⁰ Maka dari itu, untuk menentukan efektifitas penanaman modal yang dilakukan oleh investor, muncul beberapa teori tentang *profitabilitas* perusahaan, yang merupakan representasi dari kinerja keuangan perusahaan.

Untuk menentukan tingkat *profitabilitas* keuangan, ada beberapa teori yang menguraikan bahasan tersebut. Namun dalam penelitian ini akan dibatasi dengan tiga rasio yang umum digunakan. Hal ini mengingat ketiga rasio ini sering dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan investasi selain dari beberapa rasio yang lain. Adapun tiga rasio yang biasanya

⁹ Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Satu* (Jakarta: Prenhalindo, 2001), hlm. 83.

¹⁰ Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah*, hlm. 62.

digunakan, yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *operating profit margin* (OPM). *Return on asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA sering juga disebut ROI (*return on investment*). *return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran *profitabilitas* dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Sedangkan *operating profit margin* (OPM) menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.¹¹

Pengaruh rasio utang terhadap kinerja keuangan mempunyai hubungan yang positif, dan juga negatif. Pengaruh positif *leverage* keuangan terhadap profitabilitas perusahaan didasarkan pada argumentasi bahwa utang dapat mengurangi laba yang terkena pajak sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Argumentasi teori tersebut mengacu pada teori Modigliani dan Miller dengan mempertimbangkan pajak perusahaan.¹²

Pengaruh negatif *leverage* keuangan terhadap profitabilitas perusahaan didasarkan pada hasil studi Beard dan Dess yang membuktikan bahwa rasio *leverage* keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

¹¹ Mamduh A. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: BPF, 2004), hlm. 42.

¹² Cyrillius Martono, "Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang Dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar Terhadap ROA Dan ROE Perusahaan Manufaktur Yang *Go Publik* Di Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.4. No.2 (November 2002), hlm.134.

return on asset (profitabilitas) perusahaan.¹³ Utang memiliki risiko bagi perusahaan, karena bisa berdampak terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil penelitian Beard dan Dess tersebut didukung oleh penelitian Cheng yang membuktikan teori bahwa *leverage* keuangan berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan. Penelitian Cheng didasarkan pada studi yang dilakukan oleh Friend dan Long serta penelitian Kester yang menemukan bukti bahwa tingkat utang berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan.¹⁴ Hasil temuan di atas sesuai dengan argumentasi yang menyatakan bahwa *debt ratio* mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang tinggi akan cenderung memperbesar beban bunga yang berarti mengurangi keuntungan.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Erwansyah menyatakan bahwa keberadaan utang berpengaruh signifikan terhadap tingkat imbal hasil (ROI/ROA) perusahaan, tetapi tidak selalu signifikan terhadap imbal hasil (ROE). Sedangkan pengaruh utang terhadap OPM (*operating profit margin*) tidak terlalu signifikan. Rentang waktu penelitian adalah tahun 1997 – 2000.

Hasil penelitian terdahulu menjadi acuan dan sumber rujukan dalam penelitian ini untuk menguji konsistensi dari teori yang ada. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. *Debt*

¹³ *Ibid.*, hlm. 134 – 135.

¹⁴ Dayou Cheng, "The Determinants Of Capital Structure: an Empirical Study of Publicly Listed Medicine Manufacturing Companies in China," *Chinese Business Review (Journal), Inc.*, USA, Vol.3. No.6, serial No.12 (Juni 2004).

ratio dipilih sebagai proksi rasio *leverage* keuangan, karena rasio ini mencerminkan tingkat utang perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tinggi rendahnya rasio ini akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Rasio ini juga digunakan oleh peneliti terdahulu untuk menguji konsistensi teori yang ada.

Penelitian ini akan menguji sejauh mana penggunaan utang mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin dalam rasio profitabilitas perusahaan, yang terdiri dari ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), dan OPM (*operating profit margin*). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada pendekatan, rentang waktu dan analisa yang berbeda. Perusahaan yang dijadikan penelitian adalah perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam kelompok JII (*Jakarta Islamic Index*) selama enam tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2007. Perusahaan sampel dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan dengan tidak membedakan jenis industri.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan pada pemaparan di atas, serta untuk memperjelas arah penelitian, maka akan diuraikan pokok masalah sebagai berikut:

1. Apakah keberadaan utang berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil/profitabilitas ROA (*return on asset*) perusahaan.
2. Apakah keberadaan utang berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil/profitabilitas ROE (*return on equity*) perusahaan.

3. Apakah keberadaan utang berpengaruh terhadap tingkat margin keuntungan operasi OPM (*operating profit margin*) perusahaan.

C. Tujuan Dan Kegunaan

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh keberadaan utang terhadap tingkat imbal hasil/*profitabilitas* (ROA) perusahaan.
- b. Untuk mengetahui pengaruh keberadaan utang terhadap tingkat imbal hasil/*profitabilitas* (ROE) perusahaan.
- c. Untuk mengetahui pengaruh keberadaan utang terhadap margin keuntungan operasi (OPM) perusahaan.

2. Kegunaan Penelitian

- a. Bagi peneliti diharapkan menambah wawasan mengenai bidang studi yang saat ini digeluti, dalam dunia investasi dan pasar modal.
- b. Bagi UIN Sunan Kalijaga penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi perpustakaan khususnya tentang pengaruh tingkat utang terhadap kinerja keuangan perusahaan di JII.
- c. Bagi pihak lain yang mempunyai korelasi dengan tema penelitian di atas maka akan menambah daftar referensi untuk penelitian lebih lanjut di masa yang akan datang.

D. Telaah Pustaka

Sejauh ini penelitian tentang pengaruh tingkat utang terhadap *profitabilitas* perusahaan telah banyak dilakukan. Ada beberapa pijakan referensi penelitian terdahulu tentang pengaruh utang terhadap kinerja keuangan perusahaan yang masih relevan dengan penelitian ini.

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan antara lain dilakukan oleh Nurlaeli yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen piutang dan manajemen utang terhadap *profitabilitas* perusahaan. Manajemen utang menggunakan proksi *debt to total asset ratio* dan *debt ratio*. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel *debt to total asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *profitabilitas*, sedangkan variabel *debt ratio* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan.¹⁵

Hartati meneliti tentang pengaruh rasio *likuiditas*, rasio *leverage* dan rasio aktivitas terhadap *profitabilitas* perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba.¹⁶

Cyrillius Martono dalam penelitiannya tentang “analisis pengaruh *profitabilitas* industri, rasio *leverage* keuangan tertimbang dan intensitas

¹⁵ Nurlaeli, “Pengaruh Manajemen Piutang dan Utang terhadap Peningkatan Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index)”, Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta (2006).

¹⁶ Widi Hartati, “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta,” Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta (2003).

modal tertimbang serta pangsa pasar terhadap “ROA” dan “ROE” perusahaan manufaktur yang *go-public* di Indonesia” menemukan beberapa hal bahwa pertama, tiga variabel, yaitu ROA industri, intensitas modal tertimbang, dan *leverage* keuangan tertimbang terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan. Kedua, tiga variabel, yaitu ROE industri, *leverage* keuangan tertimbang, dan pangsa pasar terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROE perusahaan. Ketiga, berdasarkan nilai R^2 , hasil analisis regresi ROE lebih *robust* dibandingkan hasil analisis regresi ROA. Keempat, *profitabilitas* industri terbukti *superior* dalam menjelaskan ROA, sedangkan variabel yang *superior* dalam menjelaskan ROE adalah rasio *leverage* keuangan tertimbang.¹⁷

Galih Febriansyah Pamungkas dalam penelitiannya berjudul “pengaruh tingkat likuiditas, tingkat aktivitas, dan tingkat *leverage* terhadap kinerja perusahaan pada sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta periode 2002 – 2006” mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari tingkat likuiditas, tingkat aktivitas dan tingkat *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Dari hasil uji hipotesis parsial pada tingkat signifikansi 5% diperoleh kesimpulan bahwa tingkat likuiditas dan tingkat *leverage* berpengaruh positif (berbanding lurus) signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui pertumbuhan *earning after tax*. Sedangkan satu variabel

¹⁷ Cyrillius Martono “Analisis Pengaruh *Profitabilitas* Industri, Rasio *Leverage* Keuangan Tertimbang Dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar Terhadap “ROA” Dan “ROE” Perusahaan Manufaktur Yang Go-Public Di Indonesia” <http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/>, akses tanggal 25 Juli 2009.

lainnya yaitu tingkat aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.¹⁸

Riska Aprilia dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh tingkat *leverage* terhadap *return on investment* (ROI) pada PT Mitra Muda Distribindo” menemukan fenomena bahwa dari perhitungan yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas rasio *leverage* dengan menggunakan *degree of operating leverage* (DOL) dan *degree of financial leverage* (DFL), secara bersama-sama maupun secara parsial tidak berpengaruh nyata dan signifikan terhadap *return of investment* (ROI) pada PT Mitra Muda Distribindo.¹⁹

Murtini dan Anggraeni yang meneliti pengaruh pangsa pasar, rasio *leverage* dan rasio intensitas modal terhadap *profitabilitas*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pangsa pasar, *leverage* keuangan serta intensitas modal perusahaan terhadap ROA dan ROE perusahaan. Rasio *leverage* menggunakan proksi *total debt to total asset ratio* dan *debt ratio*, sedangkan rasio intensitas modal menggunakan *total asset turnover*. Analisis data menggunakan uji t dan hasil dari analisis membuktikan bahwa *total debt to total asset ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*, sedangkan *debt ratio* terbukti tidak mempunyai pengaruh

¹⁸ Dalih Febriansyah Pamungkas, “Pengaruh Tingkat Likuiditas, Tingkat Aktivitas, dan Tingkat Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002 – 2006,” Skripsi Universitas Widyatama, 2002.

¹⁹ <http://pustakailmiah.unila.ac.id/2009/07/05/pengaruh-tingkat-leverage-terhadap-return-of-investment-roi-pada-pt-mitra-muda-distribindo/> akses tanggal 2 Agustus 2009.

yang signifikan terhadap *return on asset*. Rasio *total asset turnover* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *return on asset*.²⁰

Hasil penelitian Beard dan Dess tersebut didukung oleh penelitian Cheng yang membuktikan teori, bahwa *leverage* keuangan berhubungan negatif dengan *profitabilitas* perusahaan. Penelitian Cheng didasarkan pada studi yang dilakukan oleh Friend dan Long serta penelitian Kester yang menemukan bukti bahwa tingkat utang berhubungan negatif dengan *profitabilitas* perusahaan.²¹

Hamid dalam penelitiannya mencoba melihat pengaruh utang terhadap kinerja 2.500 perusahaan publik di Amerika Serikat dan membuktikan bahwa semakin tinggi total rasio utang terhadap aset perusahaan, semakin tinggi imbal hasil yang diterima pemilik perusahaan (ROE) dan semakin tinggi tingkat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan. Tingginya rata-rata tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan secara tidak langsung menyebabkan semakin tingginya ROE maupun tingkat pertumbuhan harga saham perusahaan.²²

²⁰Umi Murtini dan Dwi Setia Anggraeni, "Pengaruh Pangsa Pasar, Rasio Leverage Dan Rasio Intensitas Modal," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2. No.1. (Februari 2006).

²¹Dayou Cheng, "The Determinants Of Capital Structure: an Empirical Study of Publicly Listed Medicine Manufacturing Companies in China," *Chinese Business Review (Journal), Inc.*, USA, Vol.3. No.6, serial No.12 (Juni 2004).

²²Dikutip dalam dalam Erwansyah, Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik kelompok Jakarta Islamic Index (JII), *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Volume 3, No. 1, (2007), hlm. 83.

Erwansyah dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik Kelompok Jakarta Islamic Index (JII)” merupakan penelitian terbaru yang pernah dilakukan. Penelitian tersebut mengambil sampel rentang waktu yang lama, dari tahun 1995-2000, yang dibagi menjadi tiga periode. Dalam penelitiannya disimpulkan, bahwa keberadaan utang berpengaruh signifikan terhadap ROI perusahaan, tetapi tidak selalu signifikan berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil (ROE). Sedangkan pengaruh utang terhadap *operating profit margin* (OPM) tidak terlalu signifikan.²³

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, dimana akan diuraikan lebih lanjut tentang pengaruh utang dengan variabel *debt ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan variabel *return on asset*, *return on equity* dan *operating profit margin*. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat ditemukan beberapa hal menarik tentang pengaruh utang terhadap kinerja keuangan perusahaan.

E. Kerangka Teoritik

Laporan keuangan mempunyai informasi yang penting untuk masyarakat, pemegang saham, pemerintah, manajemen, dan pihak-pihak lainnya. Laporan keuangan diperlukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menjalankan aktivitasnya, yang meliputi neraca, laporan laba

²³ Erwansyah, “Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik kelompok Jakarta Islamic Index (JII),” *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Volume 3, No. 1, (2007).

rugi, laporan perubahan modal dan daftar aliran kas. Neraca berguna untuk memberikan informasi tentang aktiva, utang, dan modal yang dimiliki dan digunakan perusahaan dalam menjalankan aktifitasnya selama periode tertentu. Laporan laba rugi memberikan informasi tentang kinerja perusahaan berupa pendapatan dan biaya dari suatu unit usaha pada periode tertentu. Laporan perubahan modal memberikan informasi perubahan modal serta sebab-sebab perubahan modal. Laporan arus kas menunjukkan operasi perusahaan, investasi dan laporan arus kas pembiayaan serta menunjukkan perubahan kas dan surat berharga selama periode tersebut.

Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan/aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data/aktivitas tersebut.²⁴ Sumber dana untuk membiayai perusahaan terdiri dari modal sendiri dan utang kepada kreditur. Modal sendiri merupakan dana yang berasal dari pemilik dan pemegang saham perusahaan, cadangan serta laba yang ditahan. Utang merupakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Komposisi antara modal sendiri dan utang menentukan struktur modal perusahaan. Sedang pengaruh utang dalam perusahaan sendiri bisa berpengaruh positif, maupun negatif.

Teori yang menyatakan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap laba didasarkan pada pendapat Modigliani dan Miller. Modigliani

²⁴ Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Satu*, hlm. 80.

dan Miller berpendapat bahwa biaya utang dapat mengurangi laba yang terkena pajak, sehingga terjadi penghematan pajak. Pendapat ini sesuai dengan *static trade off theory* yang mengemukakan bahwa utang memiliki sisi positif yaitu pembayaran bunga utang akan mengurangi pendapatan kena pajak. *Static trade off theory* mengemukakan sisi positif dan sisi negatif utang terhadap nilai perusahaan. Sisi positif utang adalah penghematan pajak yang bisa meningkatkan nilai perusahaan. Sisi negatif utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga membahayakan perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi lebih baik menggunakan sedikit utang, karena utang akan memperbesar biaya bunga serta menurunkan laba.²⁵

Manajemen perusahaan harus menentukan struktur modal yang optimal agar bisa mencapai target profitabilitas. Perusahaan juga harus mempertimbangkan kebijakan utang yang optimal, karena utang bisa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Utang yang terlalu tinggi bisa berdampak kesulitan keuangan dan yang lebih fatal lagi bisa berdampak kebangkrutan.

Secara teoritis sebagaimana dikutip dari Bambang Riyanto dalam bukunya menyatakan bahwa, jumlah modal sendiri dalam suatu perusahaan harus lebih besar daripada modal asing karena setiap perluasan modal sendiri akan memperbesar kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko usaha

²⁵Synthia A. Sari, "Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Static Trade Off theory Dan Pecking Order Theory Pada Perusahaan Publik Di BEJ Periodje Tahun 2002-2004," *Business and Management Journal Bunda Mulia*, Vol.2, No.1 (September 2006), hlm. 37.

perusahaan. Pandangan ini didasarkan pada prinsip keamanan, dimana modal sendiri lebih aman dibanding dengan modal yang berasal dari utang dengan perbandingan tidak boleh lebih dari 1:1. Perbandingan ini akan memberikan pengaruh yang baik terhadap kreditur maupun terhadap perusahaan sendiri. Disamping itu, *pecking order theory* juga secara jelas mengemukakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.²⁶

Dari uraian tersebut di atas, mengindikasikan bahwa utang yang terlalu tinggi mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan. Maka dari itu, perlu kebijakan modal optimal yang lebih mendalam terkait pemakaian utang dalam perusahaan.

Hubungan negatif antara penggunaan utang dengan tingkat keuntungan didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh para ahli. Penelitian yang dilakukan oleh Titman dan Wessels, penelitian Harris dan Raviv, penelitian Rajan dan Zingales, serta penelitian Ilya Farida yang menemukan bukti bahwa profitabilitas perusahaan berhubungan negatif terhadap pemakaian utang. Penemuan ini mendukung teori bahwa utang mempunyai hubungan negatif terhadap profitabilitas. Teori ini diperkuat oleh pendapat yang dikemukakan Robbert Ang sebagaimana dikutip oleh Sunarto sebagai berikut:

²⁶ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi ke-4 (Yogyakarta: BPFE, 1995), hlm. 23.

Debt ratio mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat *debt ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat kembalian yang semakin tinggi.²⁷

Utang menjadi penting karena sangat terkait erat dengan tujuan profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Pencapaian tingkat utang yang tepat penting bagi keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang memiliki sedikit utang bisa saja belum mengerahkan segenap potensinya, akan tetapi perusahaan yang memiliki terlalu banyak utang bisa juga menanggung risiko bisnis yang besar.

Fokus dalam penelitian ini adalah mengukur sejauh mana rasio utang (*leverage*) dalam hal ini adalah *debt ratio* yang mempunyai unsur risiko mampu mempengaruhi rasio *profitabilitas* atau tingkat imbal hasil perusahaan dalam hal ini adalah *return on asset*, *return on equity*, dan *operating profit margin*.

1. *Debt Ratio*

Debt ratio mengukur sejauh mana proporsi dari total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan dalam usaha menghasilkan laba.²⁸

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang bagi perusahaan dengan

²⁷ Sunarto, "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* (Maret 2001).

²⁸ Ridwan S. Sandjaja dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Satu*, hlm.83.

jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang.²⁹

2. Pengaruh Utang Terhadap ROE (*Return on Equity*)

Return on equity atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.³⁰ ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran *profitabilitas* dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Angka tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat *profitabilitas* yang tinggi.³¹

Analisis yang biasa dipakai dalam menentukan kemampuan ROE adalah analisis *Du Pont*. Pengaruh utang terhadap tingkat imbal hasil pemegang saham (ROE) dan yang disyaratkan adalah dalam hal mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROE sendiri banyak dipengaruhi oleh tingkat *leverage* perusahaan. Meningkatnya penggunaan utang oleh perusahaan maka akan mengakibatkan aktiva perusahaan juga meningkat. Dengan meningkatnya aktiva perusahaan maka

²⁹ James C. Van Horne dan John M. Machowicz, jr, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, terj. Heru Sutojo (Jakarta: Salemba Empat, 1997), hlm. 138.

³⁰ Agus Sartono, "*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Cetakan Pertama Edisi Keempat (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm.142.

³¹ Mamduh A. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, hlm. 42 – 43.

diharapkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut juga akan meningkat. Apabila laba perusahaan tersebut meningkat maka *return on equity* (ROE) juga akan meningkat. Di samping itu pula *financial leverage* juga mengalami kenaikan akibat dari meningkatnya penggunaan utang oleh perusahaan tersebut.

3. Pengaruh Utang Terhadap ROA (*Return on Asset*)

Return on asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.³² Penggunaan analisis *Du Pont* dapat melihat pengaruh produktifitas dari aset perusahaan (ROA) dan keberadaan utang di dalam struktur permodalan perusahaan terhadap tingkat imbal hasil bagi pemegang saham perusahaan (ROE).³³ Analisis dilakukan bertujuan untuk memisahkan *return on asset* kedalam dua bagian. Biasanya hal ini dilakukan karena perbedaan karakteristik perusahaan yang diteliti, dalam rangka mencapai ROA yang sama, dengan cara yang berbeda.

Utang mempunyai andil besar dalam membentuk aset perusahaan, karena dengan utang, kemungkinan untuk mendapatkan aset yang lebih besar lebih bisa dipenuhi. Semakin tinggi utang yang digunakan dalam operasional perusahaan, maka akan semakin tinggi aset yang bisa dimiliki oleh perusahaan yang secara otomatis mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

³² *Ibid.*, hlm. 123.

³³ Erwansyah, *Pengaruh Tingkat Hutang*, hlm. 85.

4. Pengaruh Utang Terhadap OPM (*Operating Profit Margin*)

Operating profit margin (OPM) menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini biasanya menggunakan analisis *common-size* untuk laporan laba rugi.³⁴ Analisis *common-size* disusun dengan jalan menghitung tiap rekening dalam laporan laba rugi dan neraca menjadi proporsi dari total penjualan (untuk laporan laba rugi) atau total aktiva (untuk neraca).³⁵

Rasio ini bisa juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Dengan adanya utang, diharapkan perusahaan mampu untuk menaikkan laba operasi selama periode laporan keuangan.

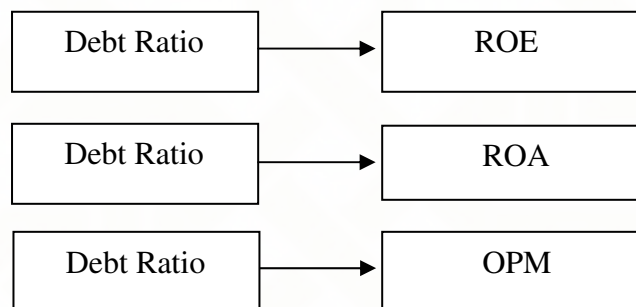
Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis yang secara sistematis mendasari penelitian, adalah :

³⁴ Mamduh A. Hanafi, *Manajemn keuangan*, hlm. 42.

³⁵ *Ibid.*, hlm. 48.

Tabel 1.1

Kerangka pemikiran pengaruh tingkat hutang terhadap kinerja keuangan perusahaan



F. Hipotesis

Hasil penelitian yang telah lebih dahulu dijadikan kerangka berpikir dalam menentukan hipotesis penelitian. Hipotesis penelitian ini didasarkan pada latar belakang masalah, telaah pustaka dan kerangka teori yang dikemukakan pada bagian sebelumnya. Pemakaian utang untuk membiayai kegiatan perusahaan memiliki risiko bagi perusahaan, karena bisa berdampak terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*).

Static trade off theory mengemukakan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi lebih baik menggunakan sedikit utang, karena utang akan memperbesar biaya bunga serta menurunkan laba. Pada situasi ekonomi yang sulit dan suku bunga yang tinggi seperti sekarang ini, penggunaan utang dapat berdampak buruk bagi perusahaan yaitu masalah kesulitan keuangan. Selain itu, *pecking order theory* juga menjelaskan

bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil

Beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian Nurlaeli dan penelitian Sari juga menemukan bukti bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan alasan di atas serta hasil penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1. Ada pengaruh secara negatif dan signifikan pada *debt ratio* terhadap *return on asset* perusahaan. Perumusan hipotesis yang diajukan adalah:

Ho1 = *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* perusahaan.

Ha1 = *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* perusahaan.

Hipotesis 2. Ada pengaruh secara negatif dan signifikan pada *debt ratio* terhadap *return on equity* perusahaan. Perumusan hipotesis yang diajukan adalah:

Ho2 = *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* perusahaan.

Ha2 = *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity* perusahaan.

Hipotesis 3. Ada pengaruh secara negatif dan signifikan pada *debt ratio* terhadap *operating profit margin* perusahaan. Perumusan hipotesis yang diajukan adalah:

Ho3 = *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *operating profit margin* perusahaan.

Ho3 = *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *operating profit margin* perusahaan.

G. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini jika dilihat dari kegunaan penelitian termasuk dalam jenis penelitian terapan (*applied research*). Penelitian terapan dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah masalah praktis.³⁶ Adapun sifat penelitian ini adalah eksplanasi. Penelitian eksplanasi adalah penelitian yang dimaksudkan untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaan, atau pengaruh suatu variabel dengan variabel lain.³⁷

2. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah suatu kesatuan individu atau subyek pada wilayah dan waktu serta dengan kualitas tertentu yang akan diamati/diteliti.³⁸

³⁶ Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, cet-1 (Yogyakarta: UII Press, 2005), hlm. 26.

³⁷ M. Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif : Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, edisi ke-2, cet-II (Jakarta: Prenada Media Group, 2005), hlm. 38.

³⁸ Supardi, *Metodologi Penelitian*, hlm. 101.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*. Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan subyek penelitian sebagai wakil dari anggota populasi.³⁹ Untuk menentukan sampel dalam penelitian ini digunakan metode *purposif sampling*, merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh menggunakan pertimbangan tertentu.⁴⁰

Kriteria pemilihan perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu :

- a. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar secara konsisten di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama enam tahun berturut-turut (2002-2007).
- b. Terdapat informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dan harga saham perusahaan tahunan selama tahun 2002-2007.
- c. Perusahaan tidak dalam proses *delisting*.

3. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya. Data-data diperoleh melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah

³⁹ *Ibid.*, 103.

⁴⁰ Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm.131.

tersusun dalam arsip.⁴¹ Data yang akan dianalisis diperoleh dari laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan index serta dari *Indonesian Capital Market Directory*, ECFIN, PT. BEJ Jakarta.

Perolehan data lebih lanjut kemudian dianalisis dengan analisis statistik menggunakan program komputer (*software SPSS 15 for windows*).

4. Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Variabel bebas menggunakan *debt ratio* (DR) yang diduga mempengaruhi variabel terikat. Variabel terikat terdiri atas rasio profitabilitas diantaranya adalah *return on asset* (Y_1), *return on equity* (Y_2), dan *operating profit margin* (Y_3).

Variabel yang digunakan adalah :

- a) Variabel independen (bebas) yang dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio* (DR), dengan persamaan sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total kekayaan}}$$

⁴¹*Ibid.*, hlm. 147.

b) Variabel dependen (terikat) yang meliputi 3 variabel:

1) *Return on equity* (ROE), dengan persamaan:

$$\text{ROE} = \frac{\textit{Profit After Tax}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

2) *Return on asset* (ROA), dengan persamaan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

3) *Operating profit margin* (OPM), dengan persamaan:

$$\text{OPM} = \frac{\textit{Operating Profit}}{\textit{Net Sales}}$$

5. Analisis Data

a. Proses Pengolahan Data

Pengolahan data akan dilakukan sebagai berikut :

- 1) Pengumpulan data laporan keuangan tahunan perusahaan publik kelompok JII selama periode 2002 – 2007.
- 2) Pemilihan perusahaan yang secara konsisten masuk di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian 2002 – 2007 sehingga hanya ditemukan 8 perusahaan saja.

- 3) Menghitung rasio profitabilitas perusahaan yang terdiri atas *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *operating profit margin* (OPM).
- 4) Menghitung penyebaran data dari *mean* (rata-rata) melalui deviasi standar (simpangan baku) dan melakukan uji asumsi klasik untuk meminimalisir bias yang dihasilkan dari hasil pengolahan data.
- 5) Melakukan analisis regresi linier sederhana untuk melihat pengaruh keberadaan utang terhadap kinerja keuangan perusahaan pada periode tersebut dengan program *software* SPSS 15 *for windows*.

b. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut dalam bentuk tabel maupun presentasi grafis agar terorganisir dengan baik dan teratur.

c. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif digunakan untuk melihat pola hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penjelasan mengenai pola hubungan tersebut dalam penelitian ini digunakan pendekatan analisis regresi linier sederhana.

1) Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linier sederhana, untuk menjamin kenormalan distribusi data agar hasil analisis penelitian

ini tidak bias, maka terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang akan dilakukan meliputi:

a) Uji Normalitas

Uji normalis bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika uji tidak terpenuhi, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.⁴² Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov dengan membuat hipotesis:⁴³

H_0 = Data residual berdistribusi normal.

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

b) Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi

⁴²Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2005). hlm.110.

⁴³*Ibid.*, hlm. 114.

lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson.

Uji Durbin-Watson untuk mengetahui gejala autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak adanya variabel *lag* diantara variabel independen. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya gejala autokorelasi adalah :

Tabel 4.3.

Dasar Pengambilan Keputusan Durbin-Watson

Hipotesis Nol	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghazali, 2005

2) Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dependen dengan variabel independen. Bila

hanya ada satu variabel independen dan satu variabel dependen, maka hal tersebut dinamakan analisis regresi sederhana.

Persamaan regresi dirancang untuk mengetahui pengaruh signifikan antara variabel bebas (X) terhadap variabel tidak bebasnya (Y). Dalam penelitian ini menggunakan *single regression* karena hanya terdapat satu variabel bebas, yaitu DR dan satu variabel terikat, yaitu rasio profitabilitas yang terdiri atas ROA, ROE dan OPM, yang nantinya masing-masing persamaan akan diolah secara terpisah dengan menggunakan program *software SPSS 15 for windows* untuk membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan.

Bentuk umum persamaan linier sederhana yang menunjukkan dua variabel, yaitu variabel X sebagai variabel bebas dan variabel Y sebagai variabel tidak bebas adalah:⁴⁴

1. Persamaan regresi linier sederhana pengaruh terhadap ROA.

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + e_i$$

Y_i = Variabel tidak bebas ROA

X_i = Variabel bebas (*debt ratio*)

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien parameter

e = Standar eror

⁴⁴ *Ibid.*, hlm. 4.1.

2. Persamaan regresi linier sederhana pengaruh terhadap ROE

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_i + e_i$$

Y_2 = Variabel tidak bebas ROE

X_i = Variabel bebas (*debt ratio*)

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien parameter

e = Standar eror

3. Persamaan regresi linier sederhana pengaruh terhadap OPM

$$Y_3 = \beta_0 + \beta_1 X_i + e_i$$

Y_3 = Variabel tidak bebas OPM

X_i = Variabel bebas (*debt ratio*)

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien parameter

e = Standar eror

3) Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagaimana yang telah dirumuskan di awal. Adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut:

a. Uji *Goodness of Fit* (R^2)

Nilai *R-Square* (R^2) menjelaskan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi berkisar $0 \leq R^2 \leq 1$. Apabila nilai *R-Square* mendekati satu merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya pengaruh perubahan variabel-variabel independen terhadap perubahan variabel dependen.

b. Uji *t - statistik*

Uji *t* dipakai untuk melihat signifikansi pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Pengambilan keputusan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan besarnya nilai α (α) yaitu 0,05. Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$.
2. H_0 ditolak, dan H_a diterima, apabila probabilitas $< 0,05$.

H. Sistematika Pembahasan

Skripsi ini menggunakan sistematika pembahasan yang terdiri dari lima bab, dan dalam setiap bab terdiri dari sub-sub bab. Adapun sistematika pembahasan ini antara lain:

Bab I : Berisi pendahuluan sebagai pengantar skripsi yang terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II : Berisi landasan teori yang mencakup kajian secara komprehensif mengenai Pasar Modal, Utang, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Operating Profit Margin (OPM)*.

Bab III: Berisi gambaran umum objek penelitian yang terdiri dari kajian mengenai *Jakarta Islamic Index*, serta profil perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Bab IV: Berisi analisis data penelitian beserta pengujian hipotesa penelitian.

Bab V : Berisi kesimpulan dari hasil penelitian beserta saran-saran dari hasil penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari analisa data yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengaruh Utang terhadap ROA

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien estimasi *debt ratio* secara statistik signifikan dalam mempengaruhi ROA perusahaan, namun dengan arah yang berlawanan dengan hipotesa sehingga Ha1 ditolak.

2. Pengaruh Utang terhadap ROE

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien estimasi *debt ratio* secara statistik signifikan dalam mempengaruhi ROA perusahaan, namun dengan arah yang berlawanan dengan hipotesa sehingga Ha2 ditolak.

3. Pengaruh Utang terhadap OPM

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien estimasi *debt ratio* secara statistik signifikan dalam mempengaruhi ROA perusahaan, namun dengan arah yang berlawanan dengan hipotesa sehingga Ha3 ditolak.

B. Keterbatasan

Banyak keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi masing-masing profitabilitas hanya diukur dengan pendekatan leverage *debt ratio*. Sedangkan banyak faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, seperti rasio likuiditas, aktifitas, rentabilitas, dan lain sebagainya.
2. Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian. Sedang untuk perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam JII selama tahun penelitian, tidak termasuk dalam objek penelitian. Kemungkinan akan terjadi perbedaan hasil ketika secara keseluruhan perusahaan baik yang listing maupun yang delisting dijadikan populasi penelitian tanpa terkecuali.
3. Singkatnya periode penelitian yang hanya 6 tahun, sehingga kemungkinan akan ditemui hasil yang berbeda ketika mengambil rentang waktu yang lebih panjang.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan tersebut, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Agar mendapatkan hasil yang lebih komprehensif, maka akademisi perlu mengembangkan penelitian ini dengan menambah faktor-faktor

independen lainnya seperti rasio likuiditas, aktifitas, dan lain sebagainya.

2. Perlunya penambahan rentang waktu penelitian, karena iklim ekonomi dan politik yang cenderung fluktuatif sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
3. Disarankan kepada manajemen perusahaan untuk lebih berhati-hati pada saat membuat kebijakan yang berhubungan dengan keberadaan utang, karena keberadaan utang sangat rentan dengan tingkat imbal hasil dan juga margin keuntungan yang akan diperoleh nantinya.

DAFTAR PUSTAKA

A. Kelompok Al-Qur'an, Hadist, dan Bidang Ilmu Terkait

Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Dan Terjemahnya*, Semarang: PT. Toha Putera, 1996.

Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia dan Bank Indonesia, *Himpunan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional*, Jakarta: PT. Intermasa, 2003.

B. Kelompok Buku Metodologi Penelitian, Ekonometri dan Statistik

Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2005.

J. Supranto, *Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan*, cet kedua, Jakarta: RinekaCipta, 2004.

Nur Indrianto dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPFE, 2002.

M. Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, edisi ke-2, Jakarta: Prenada Media Group, 2005.

Supardi, *Metodologi Penelitian dan Bisnis*, edisi ke-2, cet.1, Yogyakarta: UII Press, 2005.

Soeratno dan Lincoln Arsyad, *Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis*, cet. ke-1, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1983.

C. Kelompok Ekonomi dan Keuangan

Djarwanto, Ps, *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan*, edisi ke-1, Yogyakarta: BPFE, 1984.

- Hanafi, Mamduh A. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi kedua, Jogjakarta: UPP AMP YKPN, 2005.
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: Hanafi, Mamduh M. *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Satu*, Jakarta: Prenhalindo, 2001.
- Sartono, Agus “*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Cetakan Pertama Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Sawir, Agnes, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, cet. Ke-3, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Subagyo, Sri fatmawati dkk, *Bank dan Lembaga keuangan lainnya*, Edisi Kedua Yogyakarta: STIE YKPN, 2002.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Satu*, Jakarta: Prenhalindo, 2001.
- Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, Maret 2001.
- Van Horne, James C. dan John M. Machowicz, jr, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, terj. Heru Sutojo, Jakarta: Salemba Empat, 1997.

D. Kelompok Ekonomi Islam

- Achsien, Iggi H *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka, 2000.
- Afzalurrahman, *Doktrin Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Dhana Bhakti Wakaf, 1995),

Mannan, Abdul, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Dana Bhakti Primayasa, 1997.

Musthofa, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar modal Syariah*, Jakarta: Penerbit Kencana, 2007.

Sulaiman, Thahir Abdul Muhsin, *Menanggulangi Krisis Ekonomi Secara Islam*, Bandung: Al-Ma'arif, 1985.

E. Kelompok Majalah, Jurnal dan Penelitian

Martono, Cyrillius, "Analisis Pengaruh *Profitabilitas* Industri, Rasio *Leverage* Keuangan Tertimbang Dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar Terhadap "ROA" Dan "ROE" Perusahaan Manufaktur Yang Go-Public Di Indonesia" [http://puslit.petra.ac.id/journals /accounting/](http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/), akses tanggal 25 Juli 2009.

Pamungkas, Galih Febriansyah, "Pengaruh Tingkat Likuiditas, Tingkat Aktivitas, dan Tingkat Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002 – 2006," Skripsi Universitas Widyatama, 2002.

Erwansyah, "Pengaruh Tingkat Utang terhadap Kinerja Keuangan dan Rasio Harga Saham Perusahaan Publik kelompok Jakarta Islamic Index (JII)," *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Volume 3, No. 1, 2007.

Yasni, Muhammad Gunawan, "Pasar Modal Syariah", *Majalah Modal*, No.1/1 November 2002.

Nurlaeli, "Pengaruh Manajemen Piutang dan Utang terhadap Peningkatan Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index)", Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2006.

Riska Aprilia, "Pengaruh Tingkat Leverage Terhadap *Return Of Investment (Roi)* Pada PT Mitra Muda Distribindo," Thesis Universitas Lampung, 2008.

Hasbi, Soleah, “Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) dan Perusahaan Kelompok Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2002,” *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Volume 3. No. 1, 2007.

Murtini, Umi dan Dwi Setia Anggraeni, “ Pengaruh Pangsa Pasar, Rasio Leverage Dan Rasio Intensitas Modal,” *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2. No.1. Februari 2006.

Hartati, Widi, “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta,” Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta, 2003.

F. Kelompok Lain-Lain

Catatan Atas Laporan Keuangan Konsolidasi per 31 Desember 2007 ICMD (Indonesian Capital Market Directory).

Meilani, “ Mengenal Pasar Modal,” <http://www.isei.or.id/page.php?id=5APR077>, akses 12 Agustus 2009

Perilaku Konsumen dan Pemasaran, <http://jundul.wordpress.com/2008/07/31/panel-data-riset-perilaku-konsumen-dan-pemasaran/>,

www.jdx.com

www.ekisonline.com

<http://pustakailmiah.unila.ac.id/2009/07/05/pengaruh-tingkat-leverage-terhadap-return-of-investment-roi-pada-pt-mitra-muda-distribindo/>

<http://ojs.lib.unair.ac.id/index.php/JAK/article/view/1856/1844>

<http://dspace.widyatama.ac.id/bitstream/handle/10364/836/cover.pdf?sequence=3>

[http://222.124.22.27:81/search.jsp?query=prodi:11%20AND%20\(dosen1:%22umi%20murtini%22%20OR%20dosen2:%22umi%20murtini%22\)&start=](http://222.124.22.27:81/search.jsp?query=prodi:11%20AND%20(dosen1:%22umi%20murtini%22%20OR%20dosen2:%22umi%20murtini%22)&start=10)

A. Terjemah Ayat

Halaman 37 (QS Ali Imran : 14)

Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia; dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).

Halaman 37

"Tiada iri hati (yang diperbolehkan) selain hanya dalam dua hal, yaitu seseorang yang diberi oleh Allah harta, lalu dia membelanjakannya untuk hal yang hak, dan seorang lelaki yang diberi oleh Allah ilmu, lalu dia mengamalkannya dengan konsekuen dan mengajarkannya (kepada orang lain)" (HR Bukhari).

Halaman 39 (QS annisaa' : 5-6)

Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka kata-kata yang baik (5)

Dan ujilah anak yatim itu sampai mereka cukup umur untuk nikah. Kemudian jika menurut pendapatmu mereka telah cerdas (pandai memelihara harta), maka serahkanlah kepada mereka harta-hartanya. Dan janganlah kamu memakan harta anak yatim lebih dari batas kepatutan dan (janganlah kamu) tergesa-gesa (membelanjakannya) sebelum mereka dewasa. Barangsiapa (di antara pemelihara itu) mampu, maka hendaklah ia menahan diri (dari memakan harta anak yatim itu) dan barangsiapa miskin, maka bolehlah ia makan harta itu menurut yang patut. Kemudian apabila kamu menyerahkan harta kepada mereka, maka hendaklah kamu adakan saksi-saksi (tentang penyerahan itu) bagi mereka. Dan cukuplah Allah sebagai Pengawas (atas persaksian itu) (6).

Halaman 39

“ Awas ! barang siapa menjadi pengasuh anak yatim yang mempunyai harta, hendaklah menanamkan dalam perdagangan yang menguntungkan dan tidak membekukannya”.

B. Data Perusahaan Objek Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
2	INDF	PT Indofood Sukses Mandiri Tbk
3	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
4	ISAT	PT Indosat Tbk
5	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk
6	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
7	UNTR	PT United Tractors Tbk
8	UNVR	PT Unilever Tbk

D. Deskripsi Data

	ROA	ROE	OPM	DR
Mean	,1155	,2437	,1269	0,5751
Maximum	,4264	,7298	,4274	1,1368
Minimum	-,0709	-,2476	-,2251	0,3342
Std. Dev.	,1223	,2150	,1122	0,3014
Observations	48	48	48	48

F. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Fungsi Utang terhadap ROA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		roa
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,115589
	Std. Deviation	,1223144
Most Extreme Differences	Absolute	,192
	Positive	,192
	Negative	-,149
Kolmogorov-Smirnov Z		1,327
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,351	,048		7,287	,000
dr	-,424	,084	-,568	-5,075	,000

a. Dependent Variable: roa

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,568 ^a	,323	,310	,09907	1.749

a. Predictors: (Constant), roa

b. Dependent Variable: dr

G. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Fungsi Utang terhadap ROE

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		roe
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,243795
	Std. Deviation	,2150905
Most Extreme Differences	Absolute	,152
	Positive	,152
	Negative	-,113
Kolmogorov-Smirnov Z		1,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,217

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,317 ^a	,101	,084	.50923	2,097

a. Predictors: (Constant), dr

b. Dependent Variable: roe

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,765	,248		3,089	,003
dr	-1,055	,429	-,317	-2,459	,017

a. Dependent Variable: roe

H. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Fungsi Utang terhadap OPM

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		opm
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,126911
	Std. Deviation	,1122235
Most Extreme Differences	Absolute	,110
	Positive	,102
	Negative	-,110
Kolmogorov-Smirnov Z		,765
Asymp. Sig. (2-tailed)		,603

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,344 ^a	,118	,102	.13925	1.591

a. Predictors: (Constant), dr

b. Dependent Variable: opm

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,319	,068		4.714	,000
dr	-,316	,117	-,344	-2.689	,010

a. Dependent Variable: opm

I. Biografi tokoh / Ulama'

Prof. Dr. Abdul Halim, M.B.A., Ak.

Prof. Dr. Abdul Halim, M.B.A., Ak. lahir di Banjarmasin tahun 1958. Beliau merupakan Guru Besar Ilmu Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada Yogyakarta. Akuntansi Keuangan, Auditing, Akuntansi dan Manajemen mengajar di beberapa perguruan tinggi swasta di Yogyakarta. Gelar Drs., Akt. diperoleh di Fakultas Ekonomi UGM tahun 1983. Gelar MBA. di peroleh di Murray State University, Kentucky USA tahun 1991. Tahun 1994 mengikuti *Local Government Financial Management Course di University of Birmingham UK*. Program sandwich untuk S3 di University of Kentucky USA tahun 2000, dan S3 untuk gelar Dr. di Universitas Gajah Mada tahun 2002

DR. Mamduh M. Hanafi, M.B.A.

DR. Mamduh M. Hanafi, M.B.A. merupakan pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada sejak tahun 1989. Beliau memperoleh gelar Master of *Business Administration dari Temple University, USA pada tahun 1992 dengan konsentrasi Finance*. Beliau memperoleh penghargaan Beta Gamma Sigma, *The Honor Society for Collegiate School of Business dan mengikuti kursus Banking and Finance di University of Kentucky USA tahun 1995. Gelar PhD diperoleh di bidang Finance di University of Rhodi Islan tahun 2001. Beliau juga menjadi visiting scholar di University of Hawaii tahun 2001.*

Prof. Dr. H. Imam Ghozali, M.Com., Akt.

Prof. Dr. H. Imam Ghozali, M.Com., Akt. merupakan Guru Besar Ilmu Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Beliau memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Gajah Mada tahun 1985. Pendidikan S2 diselesaikan di University of New South Wales, Sydney Australia tahun 1990 dan gelar Ph.D bidang Management Accounting diselesaikan di University of Wollongong, Australia tahun 1995. Beliau juga menjadi dosen tidak tetap di Program Magister Manajemen Universitas Jenderal Sudirman, dosen tidak tetap pada program S3 Akuntansi di Universitas Persada Indonesia Y.A.I, Jakarta, serta menjadi dosen tidak tetap di Program Magister Akuntansi Universitas Padjajaran, Bandung. Tahun 2005 sampai sekarang menjabat sebagai Direktur Program S3 Ilmu Ekonomi, Universitas Diponegoro. sejak tahun 1999 sampai sekarang menjadi staf ahli Komisararis PT bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah.

Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja, Drs. MSBA.

Ridwan S. Sundjaja adalah guru besar Madya dalam ilmu manajemen di Universitas Katolik Parahyangan Bandung. Mengawali karir sebagai karyawan swasta pada tahun 1971 dan memperoleh berbagai promosi hingga akhirnya mencapai puncak karir menjadi pimpinan perusahaan. Namun pada tahun 1976 segera setelah meraih gelar *Master Of Business Administration* dari *Saint Louis University*, Baquio City, di Filipina, ia lebih memilih menjadi dosen tetap di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.

Untuk memperdalam dan memperkokoh landasan keilmuannya di bidang ekonomi, ia menyelesaikan studinya di Universitas Katolik Parahyangan pada tahun 1977 dan memperoleh gelar Doktorandus ekonomi perusahaan. Sedangkan gelar Doktor dalam bidang manajemen diraihinya pada tahun 1990 dari *De La Salle University*, Manila, Filipina. Dan dikukuhkan sebagai Guru Besar dalam Bidang Ilmu Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Katoli Parahyangan pada tahun 1995.

J. Curriculum Vitae

Nama : Muhammad Muallim
Ttl : Bojonegoro, 12 Mei 1979
Alamat : Ds Dukoh Kidul RT1/1 No.07, Ngasem, Bojonegoro, Jawa Timur.
Agama : Islam
Cp : 0817277341
E-Mail : m_muallim@yahoo.com
Pendidikan :

>> Formal

MI Wasilatul Huda Dukoh Kidul, Ngsem, Bojonegoro 1992
MTs Wasilatul Huda Dukoh Kidul, Ngasem, Bojonegoro 1999
MAN Denanyar Jombang 2002

>> Non Formal

Madrasah Diniyyah Wasilatul Huda Dukoh Kidul, Ngasem..... 1999
Madrasah Diniyyah Mambaul Maarif Denanyar Jombang 2002
Kursus Bahasa Inggris di NTC Jogja 2009

Pengalaman Organisasi

Ketua IKAPPMAM Jogjakarta 2003
Pemimpin Umum Lembaga Pers Mahasiswa Introspektif..... 2004
Media dan Informasi Forsei UIN Jogjakarta..... 2004
Research and Development FoSSEI Jogjakarta..... 2005
Research and Development PPMI Jogjakarta 2006
Magang di BMT Beringharjo dan BMT Ihsanul Fikri..... 2007

Lain-lain

PT Gong Production, Studio Music of Division 2009
Freelance Drummer..... 2009
Freelance Event Organizer 2009