



AQLI
Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah



Jurnal Riset Finansial Bisnis

Volume 1, Nomor 1, 2017

Anteseden return on equity dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating:
Studi di Bursa Efek Indonesia

Sukma Lesmana, Dody Firman

Hal. 51-64

DOI: 10.5281/zenodo.1048964

Informasi Artikel

Cara sitasi

Lesmana, S., & Firman, D. (2017). Anteseden return on equity dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 51-64.

Retrieved from <http://ejurnal.id/index.php/jrjb/article/view/61>

Atau,

Lesmana, S., & Firman, D. (2017). Anteseden return on equity dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 51-64. DOI:

10.5281/zenodo.1048964

Tautan permanen ke dokumen ini

<http://doi.org/10.5281/zenodo.1048964>



© LPPA AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 51-64

ANTESEDEN RETURN ON EQUITY DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING: STUDI DI BURSA EFEK INDONESIA

Sukma Lesmana

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: sukmalesmana@gmail.com

Dody Firman

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: dodyfirman@umsu.ac.id

ABSTRACT

- Purposes** – *This study aims is to analyze the partial and the simultaneous influence of the current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover and inventory turnover to return on equity in the retail trading company in Indonesia. In addition, this study also aims to analyze the effect of institutional ownership in moderating the relationship between current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover and inventory turnover with return on equity of the retail trading company in Indonesia.*
- Methods** – *The type of this research is quantitative, especially for analyzing associative issues. The source of this research data was taken from the retail trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2010-2014. The study sample consisted of 11 retail trading companies. In this research, the data analysis technique was using multiple linear regression.*
- Findings** – *The result of the research shows that partially current ratio, debt to equity ratio, and total asset turnover do not have significant effect to return on equity, while inventory turnover has significant effect on return on equity. Simultaneously, current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover inventory turnover and institutional ownership have no significant effect on return on equity. Institutional ownership does not affect the relationship between current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover and inventory turnover on return on equity and institutional ownership is not moderating variable.*
- Keywords** – *Current ratio, Debt equity ratio, Total asset turnover, Inventory turnover, Return on equity, Institutional ownership.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang



mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Barlian & Sundjaja, 2003). Sedangkan laporan keuangan yang telah dianalisis sangat diperlukan pemimpin perusahaan atau manajemen untuk dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang.

Laporan keuangan merupakan sebuah media informasi yang mencatat, merangkum segala aktivitas perusahaan dan digunakan untuk melaporkan keadaan dan posisi perusahaan pada pihak yang berkepentingan, terutama pada pihak kreditur, investor, dan manajemen perusahaan itu sendiri. Untuk menggali lebih banyak lagi informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan diperlukan suatu analisis laporan keuangan. Apabila suatu informasi disajikan dengan benar, informasi tersebut sangat berguna bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan dan untuk mengetahui kinerja perusahaan.

Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan. Dimana analisis laporan keuangan dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan. Rasio-rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Analisis rasio memungkinkan manajer keuangan dan pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan akan menunjukkan kondisi sehat tidaknya suatu perusahaan. Analisis rasio juga menghubungkan unsur-unsur rencana dan perhitungan laba rugi sehingga dapat menilai efektivitas dan efisiensi biaya perusahaan. Laba perusahaan itu sendiri dapat diukur melalui *ROE* perusahaan. Karena *ROE* mempunyai hubungan positif dengan perubahan laba. *ROE* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. *ROE* merupakan rasio antara laba setelah pajak (EAT) dengan total ekuitas. Alat ukur kinerja suatu perusahaan yang paling populer antara penanam modal dan manajer senior adalah hasil atas hak pemegang saham adalah *Return on Equity (ROE)*. Semakin tinggi laba perusahaan maka akan semakin tinggi *ROE*, besarnya laba perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *CR*, *DER*, dan *TAT*.

Mengingat kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan, maka dapat mempengaruhi kondisi perusahaan yang dapat dilihat dari labanya. Laba perusahaan yang harusnya meningkat, justru sebaliknya mengalami penurunan. Di pasar saham, perusahaan yang telah *go publik* dikelompokkan ke dalam beberapa sektor industri. Dari pengelompokan tersebut, sektor industri manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang paling besar, merupakan industri yang bergerak menghasilkan barang dan jasa yang bukan tergolong produk primer dan merupakan emiten terbesar dibanding industri lain. Kondisi tersebut sebagai sebab penelitian ini dilakukan, disamping alasan lain yaitu untuk mengetahui apakah penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI pada periode 2010-2014 dan termasuk dalam kelompok industri real estate. Hal ini dapat dilihat dari sub sektor Perdagangan Eceran terdapat sebanyak 22 perusahaan. Berikut ini adalah data empiris mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : *CR*, *DER*, dan *TAT*.

Dari data yang diperoleh diketahui bahwa rata-rata *CR* mengalami perubahan yang tidak konsisten, ada penurunan dan kenaikan. Pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar



24,73%, tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 17,31%, pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 28,98% dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 36,76%. Hal ini berarti apabila tingkat likuiditas (*CR*) turun yang semakin kecil angka rasio likuiditas, akan semakin buruk bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas kecil atau semakin turun para investor akan lari dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung turun karena kecil peminatnya.

Pada rata-rata *DER* menunjukkan perubahan yang tidak konsisten, terjadi kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2010 *DER* mengalami penurunan sebesar 1,62%, tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 26,65%, pada tahun 2012 kembali mengalami kenaikan sebesar 40,83% dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 50%. Hal ini berarti apabila *DER* semakin rendah maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi *DER* maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba semakin rendah.

Dilihat dari rata-rata *TAT* dari tahun 2009 mengalami peningkatan dan penurunan. Tahun 2010 *TAT* mengalami penurunan sebesar 17,02%, sedangkan selama tahun 2011 *TAT* mengalami kenaikan sebesar 16,52%, tahun 2012 *TAT* mengalami penurunan sebesar yaitu 17,18% sedangkan pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 20,27%. Apabila *TAT* mengalami kenaikan ini berarti semakin tinggi *TAT* menunjukkan bahwa semakin efisien penggunaan asset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas. Tetapi pada tahun 2009 mengalami penurunan yang cukup besar berarti penggunaan aset yang tidak efisien menyebabkan pengembalian dana dalam bentuk kas lambat atau berkurang.

Dilihat dari rata-rata *ITO* dari tahun 2009 terus mengalami peningkatan. Tahun 2010 *TAT* mengalami peningkatan menjadi 6,57, sedangkan selama tahun 2011 *ITO* mengalami kenaikan menjadi 28,31, tahun 2012 *ITO* mengalami kenaikan lagi menjadi 30,71 sedangkan pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 61,77. Pada rata-rata *ROE* menunjukkan perubahan yang tidak konsisten, terjadi kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2010 menunjukkan kenaikan yang cukup besar yaitu 300,99%, pada tahun 2011 *ROE* menunjukkan penurunan sebesar 26,21%, tahun 2012 *ROE* menunjukkan penurunan yang cukup besar yaitu 269,98%, dan pada tahun 2013 *ROE* mengalami penurunan sebesar 100,67%. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki dan kinerja perusahaan yang semakin menurun dari tahun 2012-2013.

Keberhasilan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari *ROE* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Selama ini telah banyak penelitian tentang *ROE*, karena *ROE* merupakan hal yang penting dan diperhatikan banyak pihak baik itu investor dan kreditur, yang mempengaruhi *ROE* dalam menginvestasikan modalnya. Dengan menggunakan berbagai rasio keuangan dapat diketahui berhasil tidaknya suatu perusahaan. Keberhasilan kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari *ROE* (Husnan, 2001). Variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *CR*, *TAT*, dan *DER*. Hasil penelitian terdahulu tidak dikemukakan adanya konsistensi hasil penelitian yang menguji pengaruh *CR*, *TAT*, dan *DER* sehingga perlu diadakan penelitian lanjutan (Jahja, 2002; Martono, 2002; Orniati, 2009; Kwandinata, 2005).

KAJIAN LITERATUR

Return on equity (ROE) adalah suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009). Secara umum tentu saja semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Harahap, 2008).

ROE sering juga disebut profitabilitas modal sendiri atau sering dinamakan rentabilitas. Makna dari profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung profitabilitas modal sendiri adalah laba usaha setelah dikurangi dengan modal asing dan pajak perseorangan atau *income tax (EAT = earning after tax)*. Sedangkan modal yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja dalam perusahaan (Riyanto, 2008).

ROE atau profitabilitas dapat dilihat dari tinggi rendahnya *earning power*. Ini dipengaruhi oleh *profit margin*, yaitu perbandingan antara *net operating income* atau laba bersih usaha dibandingkan dengan *net sales* atau penjualan bersih dan dinyatakan dalam prosentase (Riyanto, 2008). Disamping cara penghitungan di atas, *ROE* dapat pula *ditentukan* dengan menggunakan sistem *Du-pont*. Analisa *Du-pont* merupakan pendekatan lain yang digunakan mengevaluasi tingkat pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* yang dihitung dengan membagi ROI dengan hasil pengurangan 1 (satu) dan rasio hutang (Keown, Scott, Martin, & Petty, 2008).

ROE dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover*.

Pertama, current ratio. Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek (Munawir, 2007; Halim & Hanafi, 2009). Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan berpengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

Hal-hal yang mempengaruhi *current ratio* adalah : (1) Aktiva lancar meliputi Kas (sekuritas, persediaan, piutang usaha); dan (2) Kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun, akrual pajak (Brigham & Houston, 2006).

Kedua, debt to equity ratio. *Debt to equity ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 51-64



Semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan (Brigham & Houston, 2006).

Perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk investasi, akan cenderung membangun ekuitas mereka relatif terhadap *debt*. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya (Ang, 1997).

Ketiga, total asset turnover. Total asset turnover (TAT) adalah rasio untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya (investasi) (Halim & Hanafi, 2009). *Total asset turnover* merupakan ukuran efektifitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktivanya. Dan rasio ini juga menunjukkan bagaimana sumberdaya telah dimanfaatkan secara optimal (Sutrisno, 2009).

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *total asset turnover* adalah perbandingan antara penjualan bersih atau *net sales* dengan total aktiva yaitu akumulasi dari aktiva tetap dan aktiva lancar. Aktiva tetap terdiri dari tanah, bangunan, mesin dan lain – lain yang memiliki umur ekonomis lebih dari satu tahun sedangkan aktiva lancar terdiri dari kas, piutang dan lain-lain yang memiliki umur ekonomis kurang dari satu tahun.

Keempat, inventory turnover. Inventory turnover atau perputaran persediaan menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari *inventory* dan tendensi untuk adanya *overstock* (Riyanto, 2008; Husnan, 2001). Semakin cepat perputarannya semakin baik karena dianggap kegiatan penjual berjalan cepat (Harahap, 2008). Rasio *inventory turnover* ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.

Ada berbagai faktor yang mempengaruhi persediaan, antara lain: rata- rata tingkat permintaan dan rata-rata masa tenggang, variabilitas dan permintaan masa tenggang, dan keinginan tingkat pelayanan yang diberikan (Rangkuti, 2007).

Kelima, kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Purwandari & Mahfud, 2011).

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan

yang lebih optimal (Purwandari & Mahfud, 2011). Kepemilikan saham oleh institusi atau perusahaan diperlukan karena padatnya jaringan bisnis, utang, dan modal perusahaan (Gedajlovic, Shapiro D, & Buduru, 2003).

Pemilik saham institusional juga dapat mempengaruhi perusahaan dengan cara berbeda, misalnya dengan tekanan terhadap isu tertentu dan aktifitas untuk mengendalikan proses keputusan internal melalui keanggotaan dewan direksi perusahaan (Minzberg, 1983).

Dengan demikian, kepemilikan saham institusional umumnya mampu mengurangi masalah agensi di dalam perusahaan. Fungsi pengendalian akan semakin efektif apabila pemegang saham memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik di bidang bisnis dan keuangan. Pada umumnya, investor perusahaan dan asing lebih mampu untuk mengendalikan manajemen karena memiliki pengetahuan dan sumber daya yang cukup (Lee, 2008; Jensen & Meckling, 1976).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif khususnya untuk permasalahan asosiatif. Lokasi penelitian dilaksanakan dengan cara memverifikasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan perdagangan eceran tahun 2010-2014. Dengan cara itu penulis mengambil sebanyak 11 sampel dari 22 perusahaan perdagangan eceran tersebut.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan mengambil sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan-Perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2014; (2) Perusahaan perdagangan eceran yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian 2010 sampai 2014, yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Sementara itu, penelitian ini menggunakan teknik analisa data regresi linier berganda untuk memprediksi sekaligus menguji hipotesis.

HASIL DAN DISKUSI

Hasil

1. Pengujian Hipotesis 1

Hasil penelitian ini didahului dengan melakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri pengujian normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan pengujian heteroskedastisitas. Dari pengujian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa model sudah dapat digunakan untuk



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 51-64



melakukan pengujian analisa regresi berganda. Langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian dua model hipotesis.

Hipotesis yang akan diuji adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) secara simultan dan parsial (Tabel 1).

Tabel 1 nilai-nilai untuk pengujian hipotesis-1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11.922	4.361		2.734	.010
CR	.010	.007	.341	1.397	.173
DER	-2.118	1.616	-.304	-1.311	.200
TATO	-.832	.528	-.314	-1.575	.126
ITO	4.986	2.405	.377	2.073	.047

a. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai R sebesar 0.492, hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* mempunyai hubungan yang sedang dengan *return on equity*. Sedangkan nilai *R square* (R^2) atau nilai koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum R^2 untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data kurun waktu (*time series*) biasanya mempunyai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2009).

Jika independen variabel lebih dari satu, maka sebaiknya untuk melihat kemampuan variabel memprediksi variabel dependen, nilai yang digunakan adalah nilai adjusted R^2 . Nilai adjusted R^2 sebesar 0.215 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 14.10%. Dengan kata lain 14.10% perubahan dalam *return on equity* mampu dijelaskan oleh ke empat variabel independen, dan sisanya sebesar $(100\% - 14.10\%) = 85.90\%$ dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Dari uji *Anova* atau *F test*, didapat F hitung sebesar 2.394 dengan tingkat signifikan 0,073. Karena probabilitas 0,000 lebih besar dari 0,05, maka hasil dari model regresi menunjukkan bahwa koefisien dari variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* memiliki angka positif. Berarti bahwa hubungan antara variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* dengan *return on equity* adalah positif yaitu semakin tinggi variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* maka semakin tinggi *return on equity*.

Untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return on equity*, maka dapat dilihat dari nilai t hitung dan signifikansi dari nilai t hitung

tersebut. Jika nilai signifikansi dari t hitung tersebut lebih kecil dari 0.05, maka dapat dinyatakan bahwa ada pengaruh variabel tersebut terhadap *return on equity*. Berdasarkan hasil pengujian data, maka dapat dinyatakan bahwa hanya variabel *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*, sedangkan *inventory turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*, sehingga dapat dibuat persamaan matematis: $ROE = 11.922 + 0,010 CR - 2,118 DER - 0,832 TATO + 4,986 ITO$.

Dari persamaan di atas, dapat dilihat bahwa tidak ada pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover* terhadap *return on equity* sedangkan *inventory turnover* berpengaruh terhadap *return on equity*. Dari uraian tersebut, maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan tidak ada pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap *return on equity*.

2. Pengujian Hipotesis 2

Dalam pengujian ini adalah untuk melihat apakah kepemilikan institusional merupakan variabel moderating dalam penelitian ini, maka tahapan pengujian yang dilakukan adalah tiga tahap dengan persamaan dapat dilihat pada tabel 2 tentang ringkasan pengujian hipotesis 2.

Tabel 2 Nilai-nilai untuk pengujian hipotesis-2

		Koefisien	Sig.
<i>Persamaan 1</i>			
<i>Constant</i>	A	11.922	.010
<i>CR</i>		0.010	.173
<i>DER</i>		-2.118	.200
<i>TATO</i>		-.832	.126
<i>ITO</i>		4.986	.047
<i>R</i>			0.492
<i>Adjusted R²</i>			0.141
<i>F</i>			2.394
<i>Prob. F</i>			0.073
<i>Persamaan 2</i>			
<i>Constant</i>	C	3.488	.647
<i>CR</i>	<i>d₁</i>	0.014	.078
<i>DER</i>		-1.697	.304
<i>TATO</i>		-1.015	.069
<i>ITO</i>		5.828	.024
<i>INST</i>		0.101	.183
<i>R</i>			0.536
<i>Adjusted R²</i>			0.165
<i>F</i>			2.342
<i>Prob. F</i>			0,067
<i>Persamaan 3</i>			
<i>Constant</i>	E	18.27	.000
<i>CR</i>	F	.006	.492
<i>DER</i>		.642	.697
<i>TATO</i>		-2.038	.001



<i>ITO</i>	3.346	.135
<i>CR_INST</i>	4.322	.041
<i>DER_INST</i>	-2.811	.105
<i>TATO_INST</i>	.801	.579
<i>ITO_INST</i>	-1.232	.333
<i>R</i>		0.751
<i>Adjusted R²</i>		0.430
<i>F</i>		4.202
<i>Prob. F</i>		0.002

Hasil Pengujian secara individu (parsial) menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, dengan nilai koefisien 0,006, nilai signifikan 0,492, variabel *debt to equity ratio* dengan nilai koefisien 0.642 nilai signifikan 0.697, variabel *total asset turnover* dengan nilai koefisien -2,038 nilai signifikan 0,001, variabel *inventory turnover* dengan nilai koefisien 3,346 nilai signifikan 0,135, dapat disimpulkan ketiga variabel *CR*, *DER* dan *ITO* tersebut tidak berpengaruh terhadap *return on equity* sedangkan *TATO* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* sementara itu variabel *CR_INST* dengan nilai koefisien 4,322, nilai signifikan 0,041, variabel *DER_INST* dengan nilai koefisien -2,811 nilai signifikan 0,105, variabel *TATO_INST* dengan nilai koefisien 0,801 nilai signifikan 0,579, dan variabel *ITO_INST* dengan nilai koefisien -1,232, nilai signifikan 0,333, yang jauh lebih besar dari 0,05 menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional bukan variabel moderating, antara variabel-variabel independen terhadap dependen variabel (*return on equity*).

Adapun persamaan matematisnya dapat dibuat dengan persamaan sebagai berikut: $ROE = 18,277 + 0,006CR + 0.642DER - 2,038TATO + 3,346ITO + 4,322 (|X_1-X_5|) - 2,811 (|X_2-X_5|) + 0,801 (|X_3-X_5|) - 1,232 (|X_4-X_5|)$.

Hasil Pengujian menunjukkan *adjusted R²* dengan nilai 43% yang berarti variabel *return on equity* yang dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover*, *CR_INST*, *DER_INST*, *TATO_INST* dan *ITO_INST* adalah 43%, sisanya sekitar 57% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikuti dalam penelitian ini. Dari hasil pengujian *Anova* atau *F-test* menunjukkan bahwa nilai *F* hitung sebesar 4,202 dengan tingkat signifikansi 0,002 jauh di bawah 0,05. Hal ini menyatakan bahwa variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover*, *CR_INST*, *DER_INST*, *TATO_INST* dan *ITO_INST* secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi *return on equity*.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis satu dapat disimpulkan bahwa secara parsial bahwa variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover* tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*, sedangkan *inventory turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. Secara simultan, ada pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap *return on equity*.

Hasil pengujian hipotesis dua menyatakan bahwa secara parsial variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return on equity*, begitu juga *CR_INST*, *DER_INST*, *TATO_INST* dan *ITO_INST* tidak mempengaruhi *return on equity* sedangkan *inventory turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. Kepemilikan Institusional bukan merupakan variabel Moderating antara variabel-variabel independen terhadap dependen variabel (*Return on Equity*), serta variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover*, *CR_INST*, *DER_INST*, *TATO_INST* dan *ITO_INST* secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi *Return on Equity*.

Berikut ini diskusi mengenai 6 temuan yang telah diperoleh dari hasil analisis data sebelumnya.

1. Pengaruh *current ratio* terhadap *return on equity*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*. Pengaruh *current ratio* terhadap *return on equity* telah banyak dilakukan pengujian sebelumnya, penelitian ini merupakan penelitian lanjutan yang melihat pengaruh tersebut. Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio*. Variabel *current ratio* mempengaruhi *return on equity* adalah sesuai dengan pernyataan Munawir (2007) menyatakan bahwa *current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek. Dengan demikian modal (*Equity*) sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam kewajibannya baik dalam jangka panjang ataupun jangka pendek. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Sentosa (2009) menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*.

Berdasarkan hasil tersebut manajer perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas perusahaan karena apabila tingkat likuiditas baik, perusahaan dalam menghasilkan laba sangat efektif karena para investor percaya untuk berinvestasi pada perusahaan, dimana perubahan *CR* mempunyai pengaruh yang positif terhadap perubahan *ROE*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi baik pada jumlah aktiva lancar atau hutang lancar berpengaruh dalam meningkatnya keuntungan, sehingga peningkatan likuiditas (*CR*) atau tinggi rendahnya nilai likuiditas berpengaruh terhadap perubahan peningkatan kinerja perusahaan (*ROE*).

2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*. pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pernah dilakukan pengujian sebelumnya. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Faktor ini



mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Debt to equity berpengaruh terhadap *return on equity*, karenanya *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Martono (2002) menunjukkan pengaruh yang signifikan negative *DER* terhadap *ROE* dan *ROA*, dan penelitian Ni Putu dan Agung (n.d) *DER* dengan profitabilitas dimana perusahaan dengan pertumbuhan laba rendah akan memperkuat hubungan antara *DER* yang berpengaruh negatif dengan profitabilitas, sedangkan penelitian Santosa (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *DER* terhadap *ROE*. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Kwandinata (2005), bahwa *DER* menunjukkan pengaruh yang signifikan positif terhadap *ROE*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan hutang perusahaan yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang optimal dengan biaya hutang yang minimum, sehingga perubahan *DER* dapat meningkatkan kinerja atau laba perusahaan (*ROE*).

3. Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Return on Equity

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kwandinata (2005) dan Santosa (2009) yang menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap *ROE*, dimana perusahaan dalam pengelolaan asset perusahaan mampu menghasilkan kinerja perusahaan yang tinggi yang tercermin dalam perubahan *ROE* melalui perputarannya sehingga berdampak pada peningkatan tingkat kembalian (return) yang di dapat investor. Akan tetapi hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Leunupun (2003) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *TATO* terhadap *ROE*.

4. Pengaruh inventory turnover terhadap return on equity

Hasil pengujian ini menyatakan bahwa secara parsial *inventory turnover* berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*. *inventory turnover (ITO)* atau perputaran persediaan yang tinggi belum tentu diikuti tingginya *net income* atau laba bersih, selama *profit* yang diperoleh banyak digunakan untuk mencapai volume penjualan yang lebih besar atau dengan kata lain meningkatnya perputaran persediaan karena diikuti dengan rendahnya harga jual dan meningkatnya biaya baik itu biaya produksi ataupun biaya operasional.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa apabila rasio *inventory turnover* diperoleh meningkat (tinggi) akan menunjukkan efisiensi perusahaan dan likuiditas persediaan semakin baik. Demikian pula apabila perputaran persediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang persediaan yang menumpuk.

Brigham (2006) menyatakan bahwa "kelebihan persediaan tentunya tidak produktif dan mencerminkan investasi dengan tingkat pengembalian yang rendah atau nol". Tingginya perputaran persediaan berarti kegiatan penjualan berjalan cepat sehingga laba juga akan mengalami kenaikan dengan adanya kenaikan penjualan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Suminar (2015) menunjukkan ada pengaruh yang signifikan perputaran persediaan terhadap *ROE* dan *ROA*.

5. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap return on equity

Hasil pengujian ini menyatakan bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Murali dan Johnathan (1989), dimana penelitian Murali dan Johnathan tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara *Institutional Ownership* terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam *return on equity (ROE)*.

6. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap hubungan antara current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan inventory turnover dengan return on equity

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi hubungan antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap *return on equity*. Dengan demikian Kepemilikan Institusional bukan variabel moderating tetapi sebagai variabel bebas.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap *return on equity* dan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap dengan *return on equity*, dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover* dan *inventory turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*. sedangkan *inventory turnover* berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*, secara simultan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*.

Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi hubungan antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap *return on equity* dan kepemilikan institusional bukan variabel moderating.

Dari temuan penelitian ini, para manajer perusahaan agar lebih memperhatikan faktor fundamental perusahaan yang pada penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *ROE (CR, DER, TATO dan ITO)*. Karena perubahan *CR, DER, TAT* dan *NPM*



© LPP I AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 51-64

mempunyai pengaruh yang positif terhadap *ROE*. Penelitian ini hanya menggunakan *ROE* untuk menilai kinerja perusahaan.

Untuk selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menilai rasio keuangan lainnya yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seperti *ROA*, *ROI*, *EPS*, deviden, dan lain-lain. Faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap perubahan kinerja perusahaan sebaiknya mendapatkan perhatian sebelum mengambil keputusan investasi. Sehingga tidak hanya rasio keuangan seperti *CR*, *TATO*, *ITO*, *DER*, tetapi juga dapat menggunakan rasio-rasio lainnya yang dapat mempengaruhi perubahan kinerja perusahaan. Seperti *quick ratio*, *leverage*, *institutional ownership*, dan kepemilikan manajerial

REFERENSI

- Ang, R. (1997). *Buku pintar pasar modal*. Jakarta : Mediasoft.
- Barlian, I., & Sundjaja, R. (2003). *Manajemen keuangan 2*. Yogyakarta: BPFE .
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Manajemen keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Gedajlovic, E., Shapiro D, M., & Buduru, B. (2003). Financial ownership, diversification and firm profitability in Japan. *Journal of Management and Governance* (7), 315–335.
- Ghozali, I. (2009). *Analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Halim, A., & Hanafi, M. M. (2009). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisa kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jahja, B. (2002). Analisis risk & return pada bumh sektor industri jasa telekomunikasi di Jakarta. *Jurnal Media Riset Bisnis & Manajemen* , 2 (2), 156-170.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structures. *Journal of Financial Economics* , 4 (1), 305-360.
- Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2008). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kwandinata, K. B. (2005). *Analisis pengaruh debt to equity ratio, net profit margin, total asset turnover dan institutional ownership return on equity* (Tesis). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Lee, S. (2008). *Ownership structure and financial performance: Evidence from panel data of South Korea*. Utah: Department of Economics University of Utah.
- Leunupun, P. (2005). Profitabilitas ekuitas dan beberapa faktor yang mempengaruhinya: Studi pada beberapa KUD di Kota Ambon. Profitabilitas ekuitas dan beberapa faktor yang mempengaruhinya: Studi pada beberapa KUD di Kota Ambon. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 5 (2), 133-149.
- Marberya, N. P., & Agung, S. (2009). Pengaruh pemoderasi pertumbuhan laba terhadap hubungan antara ukuran perusahaan, debt to equity ratio dengan profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* , 4 (1), 1-16.



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 51-64

- Martono, C. (2002). 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. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4 (2), 126 – 140.
- Minzberg, H. (1983). *Structures in five: Designing effective organizations*. New Jersey: Prentice Hall.
- Munawir. (2007). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murali, R., & Welch, J. B. (1989). Agents, owners, control and performance. *Journal of business finance & accounting*, 16 (3), 385-398.
- Orniati, Y. (2009). Laporan keuangan sebagai alat untuk menilai kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14 (3), 206-213.
- Purwandari, I. W., & Mahfud, M. K. (2011). *Analisis pengaruh mekanisme good corporate governance, profitabilitas dan leverage terhadap praktek manajemen laba (earning management): Studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009* (Skripsi). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rangkuti, F. (2007). *Manajemen persediaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Santosa, D. S. (2009). *Analisis current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio terhadap ROE* (Skripsi). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Suminar, M. T. (2015). Pengaruh perputaran persediaan, perputaran piutang dan perputaran kas terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. *Journal of Accounting*, 1 (1), 1-19.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen keuangan: Teori, konsep dan aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.