

## HUTANG JANGKA PANJANG DAN PROFITABILITAS DI BANK SYARIAH: STUDI PADA PT BANK MUAMALAT INDONESIA

Dyah Fitri Yani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali-Indonesia

e-mail: dyah2403@gmail.com

### ABSTRAK

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki. Besar kecilnya laba bagi perusahaan dipengaruhi oleh peningkatan hutang atau kewajiban. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh hutang jangka panjang terhadap profitabilitas di PT Bank Muamalat Indonesia periode 1999-2013. Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Proksi yang digunakan untuk rasio profitabilitas adalah *return on equity* (ROE) serta pengungkapan hutang jangka panjang didasarkan pada *long term debt to equity ratio* (LDER) dan *long term debt to asset ratio* (LDAR). Hasil Penelitian menunjukkan bahwa LDER berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, ketika LDER mengalami peningkatan maka profitabilitas Bank Muamalat Indonesia juga meningkat, sedangkan ketika *long term debt to asset ratio* (LDAR) meningkat, profitabilitas PT Bank Muamalat Indonesia tidak terpengaruh.

**Kata kunci:** *long term debt to equity ratio, long term debt to asset ratio, return on equity.*

### ABSTRACT

*Profitability is the company's ability to generate profits by utilizing all available resources. The size of the profits for company affected by the increase of debt or bond. This study aim is to analyze the effect of long-term debt on profitability in PT Bank Muamalat Indonesia in the periode of 1999-2013. This study was analyzed using multiple linear regression model. Proxies used in the profitability ratio is return on equity (ROE) and disclosure of long-term debt is based on long-term debt to equity ratio (LDER) and long-term debt to asset ratio (LDAR). The results show that LDER has significant effect on profitability, when LDER increases the profitability of Bank Muamalat Indonesia is also rise, whereas LDAR has no significant effect on profitability of PT Bank Muamalat Indonesia.*

**Keywords:** *long term debt to equity ratio, long term debt to asset ratio, return on equity.*

### PENDAHULUAN

Krisis keuangan yang telah terjadi di Amerika Serikat (AS) pada tahun 2008 berdampak besar pada perekonomian dunia. Negara-negara di wilayah Eropa dan Asia-Pasifik, tak terkecuali, terkena dampak dari krisis tersebut. Menurut Sudarsono (2009), pasokan likuiditas sektor keuangan dalam negeri juga berkurang karena krisis keuangan ini. Hal ini disebabkan oleh beberapa institusi keuangan global, khususnya bank-bank investasi yang berpengaruh pada aliran kas perusahaan-perusahaan di Indonesia, gulung tikar. Keadaan ini dapat menyebabkan naiknya tingkat suku bunga dan turunnya pendanaan ke pasar modal dan perbankan global.

Dampak langsung krisis keuangan bagi Indonesia adalah kerugian di beberapa perusahaan di Indonesia yang berinvestasi di institusi keuangan Amerika Serikat. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah perbankan maupun non perbankan yang telah menginvestasikan dananya pada sumber pendapatan alternatif melalui pembelian saham atau obligasi pada institusi keuangan asing. Dampak tidak langsung dari

krisis adalah turunnya likuiditas, naiknya tingkat suku bunga, turunnya harga komoditas, turunnya nilai tukar rupiah, dan menurunnya pertumbuhan sumber dana. Dampak lainnya adalah pelemahan pasar modal karena menurunnya tingkat kepercayaan konsumen, investor, dan pasar terhadap berbagai institusi keuangan.

Krisis juga pernah dialami sektor perbankan di Indonesia pada tahun 1997-1998. Pada tahun 1998, dari 222 bank yang beroperasi di Indonesia, 65% dinyatakan dalam kondisi sakit oleh pemerintah. Sebanyak 54% lainnya masuk ke dalam badan penyehatan perbankan nasional. Hal ini berujung pada keputusan likuidasi 16 bank, pengambilalihan 7 bank, dan pembekuan operasi 8 bank oleh pemerintah. Keadaan ini menimbulkan adanya gejala krisis kepercayaan dari masyarakat terhadap lembaga perbankan nasional (Info Bank, 1998).

Perusahaan harus dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya ke arah yang lebih baik. Menurut Husnan (2006:6) terdapat beberapa keputusan penting dalam manajemen keuangan, yaitu: 1) Keputusan investasi (*investment on*

*decision*); 2) Keputusan pendanaan (*financial decision*); dan 3) Kebijakan deviden (*earning decision*). Keputusan pendanaan berkaitan dengan struktur modal, yaitu pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang (*long term debt*) dengan modal sendiri (*equity*) (Riyanto, 2011:22).

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik (Riyanto, 2011:238). *Long term debt to equity ratio* (LDER) dan (LDAR) merupakan dua variabel yang dapat digunakan untuk mengetahui porsi penggunaan hutang jangka panjang dalam perusahaan. *Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri untuk mengukur jumlah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Sementara itu, LDAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh nilai seluruh aktiva perusahaan yang dananya diperoleh dari hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan *total asset* perusahaan.

Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas yang berkaitan dengan struktur modal menurut Ang (1997:202) terdiri dari empat rasio, yaitu ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), ROI (*return on investment*), dan NPM (*net profit margin*). *Return on equity* merupakan ukuran *financial leverage*, yang sekaligus menggambarkan ukuran laba dan risiko yang memiliki keterkaitan langsung dengan kepentingan pemegang saham atau *private performance* (Kuncoro & Suhardjono, 2002:573).

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Sartono (2010:225), struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila keuntungan penggunaan pajak seimbang dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, yang berarti bahwa terdapat *trade-off* biaya dan manfaat atas penggunaan hutang. Maka dari itu, perusahaan harus berupaya untuk mencapai struktur modal yang optimal, yaitu struktur

modal yang dapat meminimalisasi biaya penggunaan modal rata-rata.

*Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam pendanaan. Secara ringkas teori tersebut memiliki urutan sebagai berikut: 1) perusahaan menyukai *internal financing*; 2) perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis; 3) apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki; 4) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu (Husnan, 2000:324). Akan tetapi, tingkat hutang yang rendah yang dijelaskan pada *Pecking Order Theory* justru dimiliki oleh perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi sudah memiliki sumber dana internal yang berlimpah. *Pecking Order Theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil (Wijaya, 2013).

Hutang pasti mengandung risiko. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diharapkan, maka akan semakin tinggi risiko yang harus diambil sebagai bayarannya. Sebaliknya, semakin rendah tingkat profitabilitas yang diharapkan, maka akan semakin rendah pula risiko yang harus diambil. Risiko bank menurut Widayani (2005) adalah ketidakpastian akan tingkat keuntungan yang didapat, dengan karakteristik bank yang berbeda dengan perusahaan non bank di mana bank lebih suka untuk mendapatkan dana operasionalnya melalui pihak ketiga (tabungan dan deposito). Namun, hal tersebut mengandung risiko bahwa bila nasabah mengambil dananya secara bersamaan (*rush*) maka bank akan kekurangan modal sendiri.

Menurut Hilmi (2010) peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Hal ini ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan, karena semakin besar penggunaan hutang, maka akan semakin besar kewajibannya.

Itulah yang menyebabkan ROE sangat penting bagi seluruh perusahaan perbankan. Bagi sebuah bank, ROE sangat penting karena dapat digunakan

untuk mengukur kinerja dari modal bank dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Shashazrina (2012) juga menjelaskan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh terhadap ROE. Dijelaskan lebih lanjut bahwa ROA hanya dipengaruhi oleh hutang jangka pendek dan total hutang. Hal ini terjadi karena *leverage* mempengaruhi *shareholders return*.

Berdasarkan uraian tersebut, pendapat Sartono (2010:225) mendukung *Trade-off Theory*, dimana semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal, maka ROE suatu perusahaan semakin meningkat, karena penggunaan hutang dalam operasional perusahaan memberikan peluang untuk penambahan keuntungan yang berasal dari tambahan volume dan jenis usaha atau investasi yang dibiayai oleh hutang. Berbeda dengan Weston dan Brigham (dalam Darminto, 2012) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang tinggi, cenderung memiliki hutang dalam jumlah kecil. Hal ini mendukung Teori *Pecking Order* yaitu tingkat hutang yang rendah justru dimiliki oleh perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena adanya kontradiksi argumen antara Sartono dan Brigham. Penelitian ini ditujukan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh hutang jangka panjang terhadap profitabilitas.

Bank sebagai lembaga yang mengelola dana tentunya mempunyai posisi strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Peran bank tersebut merupakan kewajiban yang harus dijalankan dengan tetap memegang prinsip keadilan. Khususnya dalam perekonomian modern, operasionalisasi sistem perbankan sering dikaitkan dengan penggunaan bunga. Karena keterkaitannya dengan berbagai variabel ekonomi lainnya, maka setiap pergerakan yang terjadi pada bunga akan berakibat pada ketidakstabilan ekonomi.

Pujiyono (2004) menyatakan bahwa lahirnya bank-bank syariah dalam satu dekade terakhir adalah bentuk komitmen masyarakat untuk menerapkan prinsip syariah dalam mewujudkan kesetaraan, kejujuran, dan keadilan melalui sistem bagi hasil. Pada saat bank konvensional tidak mampu bertahan dalam menghadapi gejolak krisis, justru Bank Syariah memiliki daya tahan yang tangguh dan tetap mampu mendukung sektor riil. Wujud kontribusi nyata Bank Syariah, meskipun belum optimal, merupakan potensi besar bagi pengembangan sistem keuangan modern. Peran serta semua pihak dan pelaku ekonomi terkait, merupakan keharusan yang segera harus

direalisasikan untuk mewujudkan sistem keuangan alternatif dalam memecahkan permasalahan ekonomi.

Untuk meredam inflasi yang terjadi saat krisis keuangan yang diakibatkan oleh turunnya nilai rupiah terhadap dolar, Bank Indonesia meningkatkan *rate*-nya. Kenaikan BI *rate* tersebut direspon dengan kenaikan tingkat bunga pada bank konvensional. Akan tetapi, bagi Bank Syariah, kenaikan tingkat bunga ini tidak berpengaruh secara langsung. Kondisi ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Penyebabnya adalah sistem jual beli (*bai'*) yang ada pada Bank Syariah, di mana pembayaran margin didasarkan pada *fixed rate* yang ketetapanannya sesuai dengan kontrak, sehingga tidak dapat berubah sewaktu-waktu seperti bunga. Sudarsono (2009) berpendapat bahwa pada produk bagi hasil memungkinkan krisis keuangan ini akan mempengaruhi *return* Bank Syariah karena krisis keuangan akan mempengaruhi bagi hasil pengusaha untuk mendapatkan laba optimal.

Kenaikan tingkat bunga menyebabkan daya tarik menyimpan dana di bank konvensional semakin tinggi. Namun, kenaikan tingkat bunga ini tidak akan menarik bagi investor yang akan mendapatkan beban bunga yang lebih tinggi. Sementara itu, kenaikan tingkat bunga ini akan menurunkan minat masyarakat yang ingin menabung di Bank Syariah karena tingkat marginnya lebih rendah daripada tingkat bunga tabungan bank konvensional. Akan tetapi, bagi para investor Bank Syariah, hal ini akan lebih menguntungkan karena margin yang dibebankan lebih rendah daripada investor bank konvensional.

Krisis moneter pada tahun 1998 menyebabkan seluruh perbankan di Indonesia mengalami ketepurukan. Dari Tabel 1 dapat dilihat kerugian yang dialami perbankan konvensional, begitu tinggi. Namun, yang paling mengagumkan adalah daya tahan yang ditunjukkan oleh perbankan Syariah. Berhubung krisis moneter sangat berkaitan erat dengan perbankan, maka daya tahan perbankan Syariah menjadi sebuah bukti empiris yang tidak terbantahkan. Hal ini dapat menjadi sebuah indikasi bahwa Hukum Syariah dalam perbankan bukan sekedar menjadi alternatif bagi bank konvensional.

Ketika menghadapi krisis global, sistem perbankan Syariah lebih stabil dibandingkan dengan bank konvensional. Sistem keuangan Syariah tidak mengenal bunga, sehingga menjadikan Bank Syariah mampu bertahan dari fluktuasi tingkat bunga karena turunnya nilai rupiah akibat kelangkaan dolar di pasar saat itu. Selain itu, jika dibandingkan dengan bank

**Tabel 1. Laba (Rugi) Perbankan Tahun 1998**

Bank	Laba (Rugi) Tahun 1998 (miliar rupiah)
Bank Muamalat Indonesia	(75)
Bank Rakyat Indonesia	(26.551)
Bank Central Asia	(29.210)
Bank Negara Indonesia	(46.385)
Bank Ekspor Impor Indonesia	(694.407)
Bank Dagang Negara	(782.274)
Bank Bumi Daya	(820.809)
Bank Pembangunan Indonesia	(1.156.025)

Sumber: www.idx.co.id

konvensional, kinerja keuangan Bank Syariah juga memperlihatkan kondisi keuangan yang konsisten dan efisien.

Sistem manajemen Syariah disebut-sebut dan diyakini dapat menjadi solusi dalam membangun kembali perekonomian di Indonesia. Sistem ini menegaskan bahwa uang hanya berfungsi sebagai alat tukar, bukan komoditi yang dapat diperdagangkan, apalagi mengandung unsur spekulasi yang dapat mendatangkan kerugian bagi masyarakat. Selain itu, sistem Syariah ini juga menekankan bahwa peredaran uang tidak boleh terjadi hanya di beberapa kelompok saja, karena dapat menyebabkan terjadinya konsentrasi modal yang mengakibatkan kelumpuhan perekonomian

pada masyarakat tingkat bawah. Beberapa hal inilah yang menjadi pembeda antara bank konvensional dengan Bank syariah. Perbedaan antara bunga dengan bagi hasil dapat dilihat pada Tabel 2.

Bank Muamalat Indonesia selaku Bank Syariah tentunya menerapkan prinsip Syariah di setiap kegiatannya, termasuk dalam berhutang. Secara umum, perusahaan perbankan konvensional menggunakan obligasi sebagai hutang jangka panjangnya. Obligasi merupakan surat tanda hutang dan umumnya tidak dijamin dengan aktiva tertentu. Bahkan, nilai pasar obligasi akan sangat dipengaruhi oleh perubahan tingkat bunga yang umum berlaku. Apabila tingkat bunga naik, maka obligasi akan turun, dan sebaliknya. Hal inilah yang bertentangan

**Tabel 2. Perbedaan Antara Bunga dengan Bagi Hasil pada Bank Syariah**

Bunga	Bagi Hasil
Penentuan bunga dibuat pada waktu akad dengan asumsi harus selalu untung.	Penentuan besarnya rasio atau nisbah bagi hasil dibuat pada waktu akad dengan berpedoman pada kemungkinan untung rugi.
Besarnya presentase berdasarkan pada jumlah uang (modal) yang dipinjamkan.	Besarnya rasio bagi hasil berdasarkan pada jumlah keuntungan yang diperoleh.
Pembayaran bunga tetap seperti yang dijanjikan tanpa pertimbangan apakah proyek yang dijalankan oleh pihak nasabah untung atau rugi.	Bagi hasil bergantung pada keuntungan proyek yang dijalankan. Bila usaha merugi, kerugian akan ditanggung bersama oleh kedua belah pihak.
Jumlah pembayaran bunga tidak meningkat sekalipun jumlah keuntungan berlipat atau keadaan ekonomi sedang <i>booming</i> .	Jumlah pembagian laba meningkat sesuai dengan peningkatan jumlah pendapatan.
Eksistensi bunga diragukan (kalau tidak dikecam) oleh semua agama, termasuk Islam.	Tidak ada yang meragukan keabsahan bagi hasil.

Sumber: Antonio (2001:61)

dengan prinsip Syariah. Maka dari itu, perbankan Syariah di Indonesia pada akhirnya menerbitkan sukuk (sertifikat). Sukuk pada prinsipnya serupa dengan obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau penjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip Syariah.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh hutang terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Babalola (2012), Kodrat (2009), Nazia (2013), Sari dan Hutagaol (2010), Siregar (2004), Susmel dan Tian (2008), Theresia dan Ismail (2008) serta Sianipar (2009), menunjukkan bahwa hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Kondisi ini mendukung *Trade-off Theory* (Sartono, 2010:225). Di lain pihak, hasil penelitian Anna (2012), Chowdhury dan Chowdhury (2010), Hossain dan Hossain (2015), Raheman et. al (2007), Ramadan (2015), Siregar (2004), Shubita dan Alsawalhah (2012), Tobing (2006), Widayani (2005), Wijaya (2013), serta Wisnala (2013), menunjukkan bahwa hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kondisi ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* (Brigham & Houston, 2011:183). Oleh karena terdapatnya hasil penelitian yang kontradiktif ini, maka peneliti ingin mengkhususkan perhatian pada pengaruh hutang jangka panjang terhadap profitabilitas Bank Syariah. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh LDER terhadap ROE dan pengaruh LDAR terhadap ROE pada Bank Syariah di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada bank pertama murni Syariah, yaitu Bank Muamalat yang berkomitmen untuk menghadirkan layanan perbankan yang tidak hanya patuh terhadap Syariah, namun juga kompetitif dan aksesibel bagi masyarakat hingga pelosok nusantara. Komitmen tersebut diapresiasi oleh pemerintah, media masa, lembaga nasional dan internasional, serta masyarakat luas melalui lebih dari 70 penghargaan bergengsi yang diterima oleh Bank Muamalat pada 5 tahun terakhir. Penghargaan yang diterima antara lain *Best Islamic Bank in Indonesia 2009* oleh *Islamic Finance News* (Kuala Lumpur), *Best Islamic Financial Institution in Indonesia 2009* oleh *Global Finance* (New York) serta *The Best Islamic Finance House in Indonesia 2009* oleh *Alpha South East Asia* (Hong Kong).

Pendanaan hutang jangka panjang bersumber dari ekuitas atau pemegang saham. *Long term debt*

*to equity ratio* mempunyai dampak besar terhadap komposisi pemegang saham perusahaan. Apabila bursa saham Indonesia mengalami penurunan indeks yang signifikan maka akan terjadi aksi *profit taking* yang berlebihan oleh investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Shashazrina (2012); Hamed et. al (2012), Kodrat (2009), dan Wisnala (2013) sesuai dengan *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa LDER berpengaruh positif terhadap ROE. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tobing (2006) yang menyatakan bahwa LDER berpengaruh negatif terhadap ROE. Berdasarkan kajian teoritis dan kajian terhadap hasil-hasil studi empiris, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

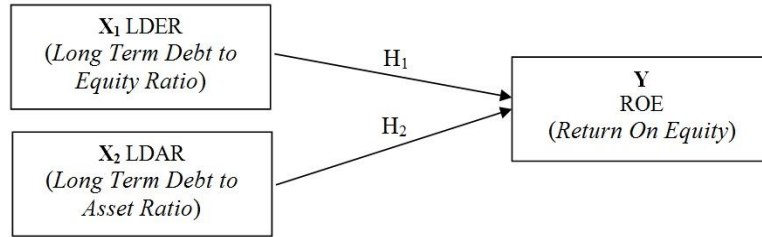
**H<sub>1</sub>:** *Long term debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* PT Bank Muamalat Indonesia.

Penggunaan hutang jangka panjang pada struktur modal dalam kegiatan perusahaan akan berpengaruh secara nyata terhadap profitabilitas perusahaan. Teori struktur modal model Hamada menerangkan bahwa penggunaan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan akan menimbulkan risiko finansial. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Akibatnya, apabila perusahaan gagal dalam membayar bunga hutang akan menyebabkan kesulitan yang berakhir dengan kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnadi (2006) menyimpulkan bahwa penggunaan hutang jangka panjang dalam kegiatan perusahaan akan meningkatkan profitabilitas, dan penelitian yang dilakukan Wisnala (2013) menyatakan bahwa LDAR berpengaruh positif terhadap ROE. Hasil penelitian Purnadi dan Wisnala ini sesuai dengan *Trade-off Theory*, di mana penggunaan hutang dalam kegiatan perusahaan kena pajak akan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Abor (2005), Harahap (2003), Hasan et. al (2014), dan Siregar (2004), yang menyatakan bahwa LDAR berpengaruh negatif terhadap ROE. Berdasarkan kajian teoritis dan kajian penelitian tersebut di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>:** *Long term debt to asset ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* PT Bank Muamalat Indonesia.

Berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dapat digambarkan kerangka konseptual seperti yang terlihat pada Gambar 1.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian**

**METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian observasi untuk mengetahui pengaruh hutang jangka panjang terhadap profitabilitas PT Bank Muamalat Indonesia. Data penelitian langsung diambil dari laporan keuangan dan CALK (Catatan Atas Laporan Keuangan) PT Bank Muamalat Indonesia dari Tahun 1999-2013.

Selama 15 tahun, laporan keuangan PT Bank Muamalat Indonesia tersebut akan ditelusuri satu-persatu untuk melihat unsur-unsur informasi keuangan yang terdapat di dalamnya. Kemudian informasi tersebut akan dibandingkan dengan kriteria yang dirancang untuk penelitian ini. Setelah diadakan perbandingan antara informasi laporan keuangan pada laporan keuangan PT Bank Muamalat Indonesia dengan kriteria penilaian, akan dilanjutkan dengan uji model statistik.

Uji statistik berguna untuk mendeteksi pengamatan yang menyimpang, mengetahui arti deskriptif hasil penelitian, menguji asumsi klasik, dan mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan pengujian ini dapat dilihat seberapa besar nilai regresi antara *long term debt to equity ratio* (LDER) dan *long term debt to asset ratio* (LDAR) terhadap *return on equity* (ROE) dengan laporan keuangan yang diungkapkan dalam laporan keuangan PT Bank Muamalat Indonesia secara statistik.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) dengan rumus:

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal dengan proksi *long term debt to equity ratio* (LDER) dan *long term debt to asset ratio* (LDAR) dengan rumus untuk masing-masing proksi adalah sebagai berikut.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100 \% \dots\dots\dots (1)$$

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi. Studi observasi menurut Sekaran (2013:130) memiliki rumusan

tujuan penelitian dan direncanakan secara sistematis. Studi tersebut bisa terstruktur dan tidak terstruktur. Pada studi observasional terstruktur, peneliti

*Long term debt to equity ratio:*

$$LDER = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}} \times 100 \% \dots\dots\dots (2)$$

*Long term debt to asset ratio:*

$$LDAR = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{total aktiva}} \times 100 \% \dots\dots\dots (3)$$

mempunyai kumpulan kategori aktivitas atau fenomena yang telah direncanakan sebelumnya untuk dipelajari. Fenomena dalam penelitian ini adalah bertahannya Bank Muamalat pada saat krisis global dengan kerugian yang lebih kecil dibandingkan dengan bank konvensional. Teknik penelitian dilakukan dengan meneliti data tertulis seperti laporan keuangan akhir tahun PT Bank Muamalat Indonesia periode 1999-2013.

Penelitian ini menggunakan Model Regresi Linier Berganda dengan menggunakan program komputer SPSS 17 for Windows. Tahapan-tahapan menganalisis data tersebut adalah sebagai berikut.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan terhadap Model Regresi yang digunakan agar diketahui apakah model regresi baik atau tidak. Syaratnya adalah data haruslah berdistribusi normal, tidak

mengandung gejala multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas.

- Analisis Regresi Linier Berganda  
teknik analisis ini berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel *long term debt to equity ratio* dan *long term debt to asset ratio* pada profitabilitas yang diproksikan melalui ROE. Menurut Ghozali (2009:95) persamaan regresi yang dihasilkan dari model uji ini berdasarkan *standardized coefficients* adalah sebagai berikut.

$$v = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- v = *Return on Equity* (ROE)
- X<sub>1</sub> = *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)
- X<sub>2</sub> = *Long Term Debt to Asset Ratio* (LDAR)
- β<sub>1</sub> = Koefisien regresi *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER)
- β<sub>2</sub> = Koefisien regresi *Long term Debt to Asset Ratio* (LDAR)
- α = Konstanta
- e = Faktor gangguan stokastik pada observasi yang ke-i

*Goodness of fit test* menunjukkan ketepatan atau kelayakan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual. Artinya, variabel yang telah diperoleh untuk menunjang hipotesis penelitian telah memenuhi distribusi yang telah ditetapkan. *Goodness of fit test* ini dilakukan dengan melihat koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dan tingkat signifikansi uji F. Pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat diketahui dengan melihat tingkat signifikansi uji t. Apabila tingkat signifikansi kurang dari α = 0,025; maka dinyatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 pengamatan. Setelah dilakukan Uji Asumsi Klasik, diketahui bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 3 diketahui *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,645 > *level of significancy* α = 0,025. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4, diketahui masing-masing nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 (10%) dan nilai *VIF* kurang dari 10. Berdasarkan hasil ini, dapat dinyatakan bahwa data penelitian tidak mengandung gejala multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5, diketahui nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari α = 0,025. Hal ini menunjukkan bahwa pada data penelitian tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, sehingga model layak digunakan lebih lanjut untuk melakukan pengujian hipotesis.

Berdasarkan data pada Tabel 6, terlihat bahwa hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson* dengan *level of significancy* 5%, untuk n = 15 dan jumlah variabel bebas (k) = 2, diperoleh d<sub>L</sub> = 0,95 dan d<sub>U</sub> = 1,54 sedangkan untuk nilai (2-d<sub>L</sub>) = 1,05 dan (2-d<sub>U</sub>) = 0,46. Tabel 6 menunjukkan bahwa d > DU (2,427 > 1,54) maka tidak terdapat autokorelasi positif dan d > (2 - d) maka tidak terdapat autokorelasi negatif.

Berdasarkan hasil Uji Asumsi Klasik dapat ditarik simpulan bahwa data berdistribusi normal dan tidak terdapat gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 7.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)**

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		15
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	5,97707174
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,191
	<i>Positive</i>	0,133
	<i>Negative</i>	-0,191
<i>Kolmogorov-Smirnov</i>		0,740
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,645

*Sumber:* hasil pengolahan data penelitian

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas (Tolerance dan VIF)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 LDER	.196	5.101
LDAR	.196	5.101

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser Test)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.968	2.120		2.815	.016
LDER	.014	.056	.160	.257	.802
LDAR	-.411	.604	-.425	-.681	.509

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.830 <sup>a</sup>	.689	.638	6.45598	2.427

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

**Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	11.783	3.410		3.456	.005
LDER	.300	.090	1.209	3.327	.006
LDAR	-1.201	.972	-.449	-1.236	.240

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan hasil analisis regresi linear yang disajikan pada tabel 7, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 11,783 + 0,300X_1 - 1,201X_2$$

Untuk mengukur ketepatan dari persamaan regresi dapat dilihat pada koefisien determinasinya. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Akan tetapi, karena  $R^2$  mengandung kelemahan mendasar, yaitu adanya bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model, maka dalam penelitian ini digunakan *adjusted R<sup>2</sup>* yang menurut Ghazali (2009:87) berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai *adjusted R<sup>2</sup>* semakin mendekati 1, maka makin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Tabel 8).

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,638. Hal ini berarti

bahwa 63,8% variasi pengungkapan ROE dapat dijelaskan oleh LDER dan LDAR, sedangkan 36,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dipertimbangkan dalam model.

Berdasarkan hasil analisis data dapat diketahui bahwa  $H_1$  dan  $H_2$ , diterima. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 9 yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari dengan *level of significance* 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa *long term debt to equity ratio* (LDER) dan *long term debt to asset ratio* (LDAR) berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) PT Bank Muamalat Indonesia. Hal ini menandakan *long term debt to equity ratio* (LDER) dan *long term debt to asset ratio* (LDAR) telah lulus uji kelayakan atau *goodness of fit test* terhadap *return on equity* (ROE).



**Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.830 <sup>a</sup>	.689	.638	6.45598

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

**Tabel 9. Hasil Uji F**

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1110.461	2	555.230	13.321	.001 <sup>a</sup>
	Residual	500.155	12	41.680		
	Total	1610.616	14			

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

**Tabel 10. Ringkasan Signifikansi Uji t**

Variabel	Sig	Keterangan
LDER	.006	Signifikan
LDAR	.240	Tidak signifikan

Sumber: hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan tabel 10 tersebut dapat diketahui bahwa  $H_1$  diterima. Selanjutnya hasil uji t dengan tingkat signifikansi menunjukkan nilai sebesar  $0,006 < \alpha/2 = 0,025$  maka  $H_1$  diterima. Ini berarti bahwa secara parsial, *long term debt to equity ratio* (LDER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity* (ROE) PT Bank Muamalat Indonesia. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kodrat (2009), Wisnala (2013), Sianipar (2009), Susmel dan Tian (2008), dan Sari dan Hutagaol (2010), yang menyatakan LDER berpengaruh positif terhadap ROE sesuai dengan *Trade-off Theory*.

### **Pengaruh LDER terhadap ROE pada PT Bank Muamalat Indonesia**

Pengaruh LDER menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap ROE PT Bank Muamalat Indonesia periode 1999-2013. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kodrat (2009), Wisnala (2013), Sianipar (2009), Susmel dan Tian (2008), Sari dan Hutagaol (2010), yang menyatakan LDER berpengaruh positif terhadap ROE sesuai dengan *Trade-off Theory*.

*Trade-off Theory* merupakan teori di mana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang. Beban pajak tersebut dapat dikurangi oleh bunga hutang dimana pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tarif pajak rendah. Semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari hutang

tersebut. Berlawanan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah dan sebaliknya, perusahaan yang profitabilitasnya rendah cenderung mempunyai hutang yang tinggi karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Hossain dan Akram (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa di Bangladesh, *Pecking Order Theory* ternyata lebih digemari daripada *Trade-off Theory*. Mereka juga menemukan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Ramadan (2015) yang melakukan penelitian di Yordania dengan menggunakan *Trade-off Theory* sebagai acuan, juga setuju bahwa peningkatan hutang tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yang tentunya hal ini bertentangan dengan *trade-off theory*. Sementara di Indonesia ditemukan bahwa terdapat dukungan terhadap *Trade-off Theory* yang menunjukkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi profitabilitas.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hamed et. al (2012), faktor terpenting bagi struktur modal adalah profitabilitasnya, dan di dalam profitabilitas itu, ROE merupakan besaran yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas. Ahmad dan Shashazrina (2012) juga menyatakan bahwa hutang jangka panjang hanya berpengaruh terhadap ROE. Artinya, tingkat *leverage* pada suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap *shareholders return* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Alasan yang mendasari PT Bank Muamalat Indonesia menggunakan hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan adalah hutang jangka panjang dapat digunakan untuk membiayai ekspansi (perluasan perusahaan), karena dana yang diperlukan perusahaan untuk kebutuhan tersebut cukup besar dan memerlukan waktu yang cukup panjang sampai investasi yang ditanamkan oleh perusahaan menghasilkan keuntungan. Akibatnya, perusahaan cenderung memilih hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaannya agar memiliki waktu yang cukup untuk dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dengan ekspansi tersebut, perusahaan akan dapat meningkatkan penjualan. Seiring dengan peningkatan penjualan, profitabilitas juga meningkat. Selain itu, pemilik saham Bank Muamalat lebih melihat perbandingan hutang jangka panjang dengan ekuitas (modal sendiri) yang ditanamkan daripada hutang jangka panjang yang dibandingkan dengan aset total.

### **Pengaruh LDAR terhadap ROE PT. Bank Muamalat Indonesia**

Pengaruh LDAR menunjukkan tanda negatif dan tidak signifikan terhadap ROE PT Bank Muamalat Indonesia periode 1999-2013. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2003) dan Hovakimian et. al (2003). Di lain pihak, Siregar (2004) serta Shubita dan Alsawallah (2012) menyatakan bahwa LDAR berpengaruh negatif terhadap ROE.

Hal ini kemungkinan akibat ROE merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Laba yang diperhitungkan di sini adalah laba usaha setelah dikurangi bunga dan pajak (*earning after tax/net income*), sedangkan modal yang diperhitungkan adalah ekuitas yang bekerja di dalam perusahaan, bukan aset. Inilah yang mungkin mengakibatkan tidak signifikannya pengaruh LDAR terhadap ROE.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abor (2005) menyatakan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap ROE. Karena biaya hutang jangka panjang relatif mahal, maka profitabilitas menurun ketika hutang jangka panjang meningkat. Hasan et. al (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa hutang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap ROE. Pengaruh yang

negatif ini terjadi karena kenaikan biaya hutang dan jaminan hutang tersebut kepada perusahaan yang belum maju di Bangladesh, sehingga manajer keuangan harus menggunakan hutang jangka panjang sebagai alternatif yang terakhir pada struktur modalnya.

Ini menunjukkan bahwa peningkatan hutang jangka panjang tidak selalu memacu efisiensi dan peningkatan profitabilitas. Ketika perusahaan mengalami kerugian dan terlilit kesulitan keuangan, kebutuhan untuk melunasi kewajiban bunga pinjaman akan memaksa pihak manajemen mengambil langkah cepat yang mengarah pada efisiensi dalam hal pengurangan tenaga kerja. Dengan kata lain, pengurangan produksi justru akan mengakibatkan berkurangnya aktiva perusahaan.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik simpulan bahwa secara parsial *long debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Apabila *long debt to equity ratio* meningkat maka *return on equity* juga akan meningkat. *Long debt to asset ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Meningkatnya *long debt to asset ratio* tidak akan menyebabkan peningkatan *return on equity*.

Berdasarkan simpulan tersebut disarankan bagi peneliti berikutnya agar melakukan penelitian di perbankan Syariah lain serta mempertimbangkan rasio keuangan lain sebagai variabel bebas karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak diteliti dalam studi ini memiliki pengaruh yang kuat terhadap profitabilitas, seperti likuiditas, dan *debt ratio*. Selain itu, perlu dilakukan studi dengan rentang waktu yang lebih panjang, sehingga diharapkan hasil yang diperoleh nantinya akan dapat digeneralisasi untuk ruang lingkup studi yang lebih luas.

Bagi perusahaan perbankan secara khusus disarankan agar mempertimbangkan komposisi hutang jangka panjangnya sebab LDER terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Selain itu, karena hutang jangka panjang termasuk ke dalam struktur modal, maka akan menjadi perhatian para investor dan kreditur yang memperhatikan komposisi dari struktur modal perusahaan, sehingga tujuan dari para investor dan kreditur dapat tercapai. Hal ini dapat menjadi strategi khusus untuk menghadapi krisis global yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Dengan strategi ini, perusahaan akan dapat mempertahankan likuiditasnya.

## REFERENSI

- Abor, J. 2005. The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *Financial Risk Journal*, 6(5): 438-445.
- Ahmad, A., and Shashazrina, R. 2012. Capital structure effect on firms performance: focusing on consumers and industrials sectors on Malaysian Firms. *International Review of Business Research Papers*, 8(5): 152.
- Anna, S. 2012. Pengaruh hutang jangka panjang terhadap profitabilitas PT Ramayana Lestari Sentosa. *Jurnal Ilmiah Kesatuan*, 3(2): 23-34.
- Antonio, M, S. 2001. Bank Syariah dari Teori ke Praktik. Jakarta: Gema Insani Press.
- Babalola, Y, A. 2012. The effects of optimal capital structure on firm's performances in Nigeria. *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences*, 3(2):131-133.
- Brigham, E. F dan Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke-11. Jakarta: Salemba Empat.
- Chowdhury, A., and Chowdhury, S.P. 2010. Impact of capital structure on firm's value: evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons Journal*, 3(3): 111-122.
- Darminto, F.R.S. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (studi pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, N. 2003. Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada industri *pulp and paper* yang masuk Pasar Modal Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Hamed, A., Javad A., and Elham, H. 2012. A comprehensive review on Capital Structure Theories. *The Romanian Economic Journal*, 15(45): 3-25.
- Hasan, M. B., Ahsan, A. F. M. M., Rahaman, M. A., and Alam, M. N. 2014. Influence of capital structure on firm performance: evidence from Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 9(5): 184-194.
- Hilmi, M. 2010. Analisis penggunaan hutang terhadap profitabilitas pada perusahaan telekomunikasi yang *go public* di BEI periode 2004-2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri, Malang.
- Hossain, M., and Hossain, A 2015. Determinants of capital structure and testing theories: a study on the listed manufacturing companies in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, 7(4): 176-190.
- Hovakimian, A., Hovakimian, G., and Tehranian, H. 2004. Determinants of target capital structure: the case of dual debt and equity issues. *Journal of Financial Economics*, 71: 517-540.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: YKPN.
- Kasmir. 2009. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kodrat, D.S. 2009. Peranan struktur modal terhadap profitabilitas. *Jurnal Bisnis Manajemen*, 6(1): 43-51.
- Kuncoro, M. dan Suhardjono. 2002. *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Nazia, S. K. 2013. Pengaruh penggunaan hutang terhadap profitabilitas: studi pada PT Semen Gresik Tbk. *Jurnal Manajemen*, 4: 43-58.
- Pujiyono, A. 2004. Posisi dan Prospek Bank Syariah dalam Dunia Usaha Perbankan. *Jurnal Dinamika Pembangunan*, 1(1): 58-72.
- Purhadi, I. 2006. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan barang konsumsi terbuka di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Program Manajemen Universitas Terbuka.
- Raheman, A., Zulfiqar, B., and Mustafa. 2007. Capital structure and profitability: case of Islamabad Stock Exchange. *International Review of Business Research Papers*, 3(5): 347-361.
- Ramadan, I. Z. 2015. An empirical investigation of Trade-Off Theory: evidence from Jordan. *International Business Research*, 8(4):19-24.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, L. A., and Hutagaol, Y. 2010. Debt to equity ratio degree of operating leverage stock beta and stock returns of food and beverages companies on The Indonesian Stock Exchange. <http://download.portalgaruda.org/>. Diunduh tanggal 3, bulan 1, tahun 2015.
- Sartono, R.A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.

- Sekaran, U., and Bougie, R. 2013. *Research Method for Business*. Sixth edition, West Sussex: Jpohn Wiley & Sons.
- Shubita, M. F dan Alsawalhah, J.M. 2012. The relationship between capital structure and profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16): 104-112.
- Sianipar, M. 2009. The impact of intellectual capital towards financial profitability and investor's capital gain on shares: an empirical investigation of Indonesian banking and insurance sector for year 2005-2007. <http://multiparadigma.lecture.ub.ac.id/files/2014/10/SNA-12-akpm120.pdf>. Diunduh tanggal 25, bulan 10, tahun 2014.
- Siregar, C.A. 2004. Analisis struktur modal dan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Indonesia. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Sudarsono, H. 2009. Dampak krisis keuangan global terhadap perbankan di indonesia: perbandingan antara bank konvensional dan bank Syariah. *La\_Riba Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1): 60-74.
- Susmel, R., and Tian. Z. 2008. Testing the Trade-Off Theory of capital structure: a Kalman Filter Approach. <http://www.uibk.ac.at/ibf/sonstiges/seminar/targetcapitalstructureasia.pdf>, pp.1-27. Diunduh tanggal 3, bulan 1, tahun 2015.
- Tobing, T.S.M. 2006. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada industri makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 6(2): 82-93.
- Theresia dan Ismail, M. 2008. Pengaruh hutang terhadap laba usaha pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi*, 5(2): 12-23.
- Widayani, I.A. 2005, Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perbankan periode 2000-2002 (studi empiris bank umum di Indonesia). *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wijaya, T. 2013. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 7(2): 54-67.
- Wisnala, V. 2013. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas sebelum dan setelah krisis global pada perusahaan perbankan di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana, Denpasar.