

PENGARUH LEVERAGE, UKURAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS

Sunarto dan Agus Prasetyo Budi
Program Pascasarjana Universitas Stikubank
email : sunarto_pps@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh leverage, ukuran dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas Perusahaan Daerah Air Minum di Provinsi Jawa Tengah selama periode 2004-2007. Sampel penelitian diambil atas dasar purposive sampling. Kriteria sampel yang memenuhi sebanyak 21 perusahaan. Sedangkan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan teknik *ordinary least square* (OLS). Jumlah sampel yang memenuhi normalitas sebanyak 81 yang selanjutnya digunakan untuk analisis. Hasil analisis membuktikan bahwa secara bersama-sama variabel leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas PDAM yang ada di Provinsi Jawa Tengah. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai F sig 0,000 yang berarti signifikan pada level kurang dari 0,05. sedangkan secara parsial, variabel leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas PDAM.

Kata Kunci : Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas

ABSTRACT

This research is conducted as a mean to test influence of leverage, company size and growth to profitability of Distric Drinking Water Company (PDAM) in Central Java Province during period 2004-2007. Research sample taken on sampling purposive basis. Criterion of Sample fulfilling counted 21 companies. Analysis technique using multiple regression with of ordinary square least (OLS) technique. Amount of sampel fulfilling normalitas counted 81 was later on used for analysiseses. Result of analysis prove that by simultan variable of leverage, company size and growth of company have an effect on profitability of PDAM which in Central Java Province. This Result is shown with F sig 0,000 or at level less than 0,05. while by parsial, two independent variable the having an effect on is variable of leverage company size and posed at with signifkansi equal to 0,014 and 0,000 while variable growth of company do not have an effect on to profitability of PDAM.

Keyword : Leverage, Company Size, Company, Growth , and Profitability

PENDAHULUAN

Perusahaan daerah air minum merupakan badan usaha milik daerah yang memiliki fungsi sosial dan fungsi komersial. Fungsi sosial PDAM yang sangat vital adalah memberikan pelayanan penyediaan air minum dengan kualitas dan kuantitas sesuai standar yang ditetapkan untuk kebutuhan hidup manusia (PP 16 Tahun 2005, pasal 63), sehingga

keberadaan dan kelangsungan hidupnya harus dipertahankan. Menurut Undang-undang Sumber Daya Air (UU Nomor 7 Tahun 2004), negara menjamin hak setiap orang untuk mendapatkan air bagi kebutuhan pokok minimal guna memenuhi kebutuhannya yang sehat, bersih dan produktif. PDAM sebagai BUMD juga mengemban peran dan fungsi pemerintah dalam mengupayakan kesejahteraan masyarakat

melalui penyediaan air bersih dengan tarif yang terjangkau sesuai kemampuan masyarakat. Di samping fungsi sosial di atas, PDAM juga mengemban fungsi komersil berkewajiban untuk memberikan kontribusi laba dalam menunjang pendapatan asli daerah (PAD).

Peran ganda tersebut membuat perusahaan seolah jalan di tempat; di satu sisi perusahaan tidak bisa leluasa menentukan tarif air karena dibatasi aturan mengingat fungsi sosialnya menyediakan air dengan harga terjangkau masyarakat; di sisi lain perusahaan dituntut untuk menghasilkan laba. Kemampuan menghasilkan laba atau profitabilitas ini salah satu menjadi ukuran tingkat kesehatan keuangan PDAM sesuai Keputusan Menteri Dalam Negeri 47 Tahun 1999.

Di samping masalah di atas, sebagian PDAM mengalami kesulitan keuangan akibat timbulnya hutang di masa lalu. Perusahaan mengalami kesulitan likuiditas untuk membayar hutang yang terdiri dari angsuran pokok, bunga, denda keterlambatan pembayaran. Timbulnya hutang, sebagian besar terjadi beberapa tahun silam yang melibatkan manajemen lama, sedangkan manajemen baru saat ini merasa tidak harus bertanggung jawab. Dengan demikian kondisi kinerja keuangan manajemen baru akan selalu terlihat buruk bila dilihat dari rasio-rasio keuangan yang ada. Dari kondisi tersebut mengindikasikan bahwa masih banyak PDAM belum dapat memberikan kontribusi bagi pendapatan asli daerah dalam bentuk pembagian laba karena adanya beban bunga pinjaman mengakibatkan tingkat laba masih rendah ataupun masih menderita kerugian.

Profit atau laba perusahaan diperlukan untuk kepentingan kelangsungan hidup perusahaan dan ketidakmampuan perusahaan dalam mendapatkan laba akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Profit berasal dari pendapatan perusahaan setelah dikurangi dengan beban yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan tersebut. Untuk memperoleh profit, perusahaan harus melakukan kegiatan operasional, yang dapat terlaksana jika perusahaan mempunyai sumber daya yang bisa dilihat dalam neraca, sumber daya yang dimiliki yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri.

Di dalam *Financial Accounting Standard Board* (FASB) *Statement of Financial Accounting No. 1*, dinyatakan bahwa sasaran utama pelaporan keuangan adalah memberikan informasi tentang prestasi perusahaan yang disajikan melalui pengukuran laba dan komponennya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Brigham (2006), ukuran yang bisa mewakili profitabilitas diantaranya Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Profit Margin on Sales dan Basic Earning Power (BEP). Rasio-rasio profitabilitas tersebut menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Analisa dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap kinerja dan kondisi perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang bisa mempengaruhi profitabilitas, diantaranya leverage (pengungkit) yaitu dana pinjaman yang digunakan untuk meningkatkan profit. Menurut Modigliani dan Miller dalam Husnan (2002) dengan modal yang berasal dari hutang maka bunga yang dibayarkan bisa mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*) sehingga meningkatkan profit. Menurut Machfoedz (1994), yang menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba di masa mendatang, hasilnya adalah leverage berpengaruh positif terhadap perubahan laba. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ediningsih (2004) yang meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba, hasilnya rasio *indebtenes/equity* berpengaruh positif paling dominan terhadap pertumbuhan laba ke dua tahun ke depan. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Widodo (2001), meneliti asosiasi likuiditas, struktur modal dan kualitas aktiva produktif terhadap profitabilitas bank, hasilnya struktur modal (diwakili rasio *debt to asset*) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Namun demikian leverage atau penggunaan hutang bisa berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, hal ini diteliti oleh Martono (2002), yang menghasilkan leverage dan intensitas modal berpengaruh negatif terhadap *Return on Equity*.

Permasalahan tersebut pernah diteliti oleh Wildaniningrum (2006) yang meneliti

pengaruh likuiditas, struktur modal dan tarif terhadap profitabilitas pada perusahaan daerah air minum di provinsi Jawa Tengah. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas adalah likuiditas dan struktur modal. Sedangkan variabel tarif tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kelemahan dari penelitian tersebut adalah variabel tarif yang (ditetapkan oleh perusahaan) tidak memperhitungkan penutupan biaya (*cost coverage*) tetapi lebih ditekankan oleh faktor politik. Di samping itu dalam penelitian itu tidak membedakan perusahaan dari skalanya (ukuran perusahaan) serta adanya tingkat pertumbuhan yang berbeda sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah tidak bisa dianggap memiliki kinerja yang tidak baik.

Disamping unsur leverage yang bisa mempengaruhi profit perusahaan, perbedaan skala/ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi profitabilitas. Tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan, antara lain total penjualan, total aktiva, jumlah pelanggan tetap. Perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibanding perusahaan kecil. Dengan tersedianya dana akan memberi kemudahan perusahaan untuk melaksanakan peluang investasi yang ada.

Dengan latar belakang kondisi tersebut, dalam proposal tesis ini penulis akan melakukan penelitian untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas) yang bisa dicapai manajemen perusahaan melalui rasio leverage, ukuran perusahaan serta pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan daerah air minum di Provinsi Jawa Tengah, karena adanya unsur hutang dalam neraca perusahaan yang digunakan untuk sumber pendanaan.

Adapun permasalahan dalam penelitian ini bahwa profitabilitas dapat dipengaruhi oleh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka pertanyaan-pertanyaan penelitian dapat dirinci sebagai berikut: 1) Bagaimana pengaruh rasio leverage

terhadap tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas); 2) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas); 3) Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas) ?

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 2006). Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemilik yang dikenal dengan problem keagenan (*agency problem*). Hubungan antara *principal* dan *agent* ini merupakan intisari dari teori keagenan (*agency theory*). Pada *agency theory* yang disebut hubungan keagenan (*agency relationship*) merupakan kontrak dimana satu atau beberapa orang yang merupakan *principal* memberi tugas kepada orang lain (*agent*) untuk melakukan tugas/jasa atas nama *principal* dan mendelegasikan wewenang kepada *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam teori ini *principal* adalah pemilik/pemegang saham dan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Jensen dan Meckling menyatakan bahwa kondisi di atas merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelola dengan fungsi kepemilikan atau sering disebut dengan *the separation of the decision-making and risk bearing functions of the firm*. Manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan dalam mengambil keputusan, risiko tersebut

sepenuhnya ditanggung pemegang saham (*principal*). Oleh karena itu manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji, fasilitas dan status.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu konsekuensi adanya *agency cost* atau biaya keagenan. Jensen dan Meckling mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari (1) *the monitoring expenditures by principal*, yang merupakan mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh pemilik, dalam praktek hal ini dapat dilihat dengan adanya dewan komisaris, komite audit serta auditor eksternal; (2) *the bonding expenditure by the agent*, berupa pemberian remunerasi, bonus, jasa produksi serta fasilitas lain kepada manajer sebagai *agent* untuk menjamin manajer tidak akan melakukan tindakan yang membahayakan perusahaan; (3) *residual loss*, berupa sejumlah uang yang mengurangi kekayaan pemilik akibat hubungan keagenan.

Pendekatan terhadap biaya keagenan (*agency cost*) juga turut menjadi pertimbangan dalam menentukan komposisi atau proporsi yang optimal antara ekuitas dari luar (*Outside Equity*) dengan pendanaan utang (*Debt*) ataupun Struktur Kepemilikan. Peningkatan biaya keagenan terjadi manakala kepemilikan perusahaan dari luar meningkat, sedangkan secara teoritis biaya keagenan mencapai maksimal ketika seluruh pendanaan dari utang tanpa adanya ekuitas dari luar. Titik biaya keagenan minimal terjadi ketika perbandingan ekuitas dari luar dengan utang mencapai optimal. Sementara untuk menentukan jumlah optimal sumber pendanaan yang berasal dari utang dapat ditentukan dengan melihat marginal *agency cost*. Disamping untuk menentukan proporsi kepemilikan, konsep biaya keagenan dapat menentukan skala optimal suatu perusahaan, yaitu dengan melihat biaya monitoring dan pemberian kompensasi (*monitoring and bonding cost*) terhadap kurva indiferen (Jensen dan Meckling, 1976)

Konsep Variabel Penelitian

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham, 2006). Profitabilitas sering juga disebut Rentabilitas yang berarti kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode tertentu. Menurut Riyanto (2001), rentabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba. Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting daripada masalah laba, karena laba besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan demikian yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana usaha untuk membesarkan laba, tetapi yang lebih penting ialah usaha untuk mempertinggi rentabilitasnya.

Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi (Brigham, 2006). Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk menentukan apakah perusahaan mempunyai prospek yang cukup baik. Perusahaan yang profitabel umumnya akan berkembang di masa yang akan datang. Tetapi harus pula disadari bahwa tingkat keuntungan (*profitabilitas*) untuk masing-masing jenis industri bisa berbeda-beda tergantung sifat usaha dan risiko. Meskipun tingkat keuntungan tersebut berbeda-beda, tetapi selalu ada tingkat hasil minimum yang diharapkan yaitu lebih besar dari tingkat keuntungan investasi bebas risiko.

Leverage

Leverage atau pengungkit adalah istilah keuangan yang dimaksudkan sebagai dana pinjaman yang bisa digunakan untuk meningkatkan/mengungkit profit. Menurut Modigliani dan Miller dalam Husnan (2002) dengan sumber dana modal yang berasal dari hutang maka bunga yang dibayarkan bisa digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (*bersifat tax deductible*)

sehingga bisa menaikkan profit. Konsekuensi dari leverage menurut Weston dan Copeland (1997) apabila dari penggunaan hutang ternyata tingkat pengembalian atas aktiva (return) lebih besar dari biaya hutang, leverage tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan leverage ini juga meningkat, sebaliknya jika hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil daripada biaya hutang, maka leverage akan mengurangi tingkat pengembalian atas modal. Makin besar leverage yang digunakan suatu perusahaan, makin besar pengurangannya. Sebagai akibatnya, leverage dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas, tetapi dengan risiko akan meningkatkan kerugian pada masa suram. Jadi keuntungan dan kerugian akan diperbesar oleh leverage, dan makin besar leverage yang digunakan oleh suatu perusahaan makin besar pula ketidaktepatan atau naik turunnya profitabilitas.

Penggunaan leverage disamping ditentukan oleh pilihan manajer sesuai *pecking order theory* juga memperhatikan perlunya keseimbangan dalam struktur modal. Menurut *balancing theory*, berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan dan *personal tax* dipertimbangkan untuk menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu, esensi dari *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih lebih besar, hutang akan ditambah. Tetapi apabila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar, maka hutang tidak boleh lagi ditambah (Husnan, 2002). Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (bankruptcy cost) dan biaya keagenan (agency cost). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri legal fee yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atas besarnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan besar umumnya mempunyai total aktiva yang besar pula. Perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga menaikkan nilai perusahaan. Dengan tersedianya dana tersebut maka memberi kemudahan perusahaan untuk melaksanakan peluang investasi.

Beaver, Kettler dan Scholes (1970) menyatakan bahwa semakin besar nilai yang dihasilkan suatu perusahaan, yang tercermin dari nilai aset yang dimilikinya, maka akan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai prospek baik dalam jangka waktu yang lama akan menyebabkan saham perusahaan menarik bagi investor. Ukuran perusahaan juga dapat dijadikan sebagai proxy atas tingkat ketidakpastian saham, perusahaan dengan skala besar cenderung dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar relatif lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan dengan skala kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan akan dapat diperkecil dengan semakin banyaknya informasi yang diperoleh. Selain itu Short dan Keasey (1999) menyatakan bahwa perusahaan berukuran skala besar akan semakin mampu mencapai skala ekonomisnya yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Titman dan Wessel (1988) mengatakan bahwa kesempatan tumbuh sebagai perusahaan merupakan proxy yang tepat untuk biaya agency hutang. Mereka menyarankan

bahwa tendensi untuk melakukan investasi adalah terjadi pada perusahaan-perusahaan yang berada dalam industri yang sedang tumbuh.

Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan maka usaha perusahaan untuk menambah hutang menjadi lebih mudah sehingga mengakibatkan proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendidri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Selain itu, indikator pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan

penjualan dari tahun ke tahun. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan penjualan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai pengeluaran perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi, kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah.

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menghubungkan antara leverage, ukuran dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan menunjukkan temuan hasil yang bervariasi.

Tabel 1

Penelitian tentang Hubungan Leverage, Size, Pertumbuhan dan Profitabilitas

| Peneliti | Variabel dalam Penelitian | Hasil temuan |
|-------------------|--|--|
| Mahfoedz (1994) | "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia | Rasio leverage (diwakili Net Income to Total Liability; Net Income to Total Liabilities; net Worth to Total Liabilities) berpengaruh positif terhadap perubahan laba |
| Widodo (2001) | Penggunaan Rasio Keuangan untuk Prediksi Probabilitas Kebangkrutan Bank | Rasio Loan to Debt Rasio berpengaruh terhadap BOPO dan ROA |
| Martono (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 | leverage keuangan berpengaruh negatif terhadap ROA dan ROE |
| Ediningsih (2004) | Rasio Keuangan dan Prediksi Pertumbuhan Laba, Studi Empris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ | Rasio indebtteness/equity berpengaruh positif paling dominant terhadap pertumbuhan laba dua tahun ke depan |
| Marti (2005) | Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Profitabilitas Industri terhadap Profitabilitas Perusahaan | Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan |
| Campbell | Ownership Structure and The Operating | Ukuran perusahaan maupun intensitas |

| Peneliti | Variabel dalam Penelitian | Hasil temuan |
|--------------------------------------|--|---|
| (2002) | Performance of Hungarian Firm | modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas |
| Kaen & Baumann (2003) | Firm Size, Employees and Profitability in U.S. Manufacturing Industries | Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profit |
| Siregar & Utama (2005) | "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earning Management) | Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap besaran pengelolaan laba |
| Damayanti & Achyani (2006) | Analisis Pengaruh Investas, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio | Tidak ada pengaruh yang signifikan antara ukuran terhadap Dividen Payout Ratio |
| Ramezani, Soenen dan Jung (2002) | Growth, Corporate Profitability dan Value Creation. <i>Financial Analysis</i> | Memaksimalkan pertumbuhan tidaklah memaksimalkan profitabilitas |
| Hadori Yunus (2003) | Variabel dependen: – Profitabilitas (EVA) Variabel independen : – Pertumbuhan penjualan – Pertumbuhan pendapatan | Penjualan memiliki pengaruh yang negatif terhadap penjualan |
| Fitzsimons, Steffens, Douglas (2005) | Growth and Profitability in Small and Medium Sized Australian Firms, | Tidak ada hubungan yang konsisten dan jelas antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas |

Sumber : dari berbagai Jurnal

Hubungan Leverage dan Profitabilitas Perusahaan

Dalam mempertimbangkan penggunaan dana yang berasal dari hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tetapnya. Semakin besar jumlah hutang dan semakin pendek jangka waktu pelunasannya maka semakin besar beban tetap perusahaan. Selain itu perlu diperhatikan antara manfaat yang diperoleh dengan pengorbanan yang diambil sehingga penggunaan hutang bisa meningkatkan nilai perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Untuk menjalankan perusahaan, maka manajer perusahaan membutuhkan sumber dana. Sumber dana dapat diperoleh dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan. Dana yang bersumber dari dalam perusahaan antara lain adalah laba ditahan dan cadangan.

Sedangkan dana yang bersumber dari luar perusahaan berupa hutang/pinjaman atau modal dari pemilik.

Masing masing penggunaan modal yang bersumber dari luar baik hutang maupun modal dari pemilik memiliki keuntungan dan kelemahan. Oleh karenanya harus dilakukan analisis secara cermat agar setiap dana yang tertanam dalam aktiva dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal. Dengan kata lain perlu diupayakan keseimbangan yang optimal dari kedua sumber tersebut. Struktur modal yang optimal mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif, dimana dinyatakan bahwa hutang tidak boleh lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya/agunannya (modal sendiri).

(Riyanto, 2001) menyatakan struktur modal adalah perimbangan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Baik

buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung kepada posisi finansial perusahaan. Perusahaan yang mempunyai hutang besar menanggung beban/biaya dana berupa bunga yang lebih berat dibanding yang hutangnya sedikit.

Bagi perusahaan yang menggunakan modal sendiri, biaya dananya adalah keuntungan yang disyaratkan kepada pemilik. Tingkat keuntungan yang disyaratkan tersebut belum tentu lebih kecil dibanding bunga pinjaman.

Dalam melakukan pemilihan struktur modal tidak ada satu carapun yang dianggap tepat. Dengan menggunakan berbagai metode tersebut seorang manajer keuangan akan bisa mendapatkan informasi yang cukup untuk mengambil keputusan yang rasional. Pemilihan struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain lokasi distribusi keuntungan, stabilitas penjualan dan keuntungan (Husnan, 2002).

Untuk menentukan struktur modal yang optimal, perlu dipertimbangkan waktu yang tepat dalam mengeluarkan surat berharga, baik saham maupun obligasi, karena tidak hanya faktor dari dalam perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal, tetapi juga dipengaruhi juga faktor dari luar perusahaan. Sehingga struktur modal yang tidak optimal akan menurunkan nilai perusahaan melalui penurunan profitabilitas sampai dengan kerugian yang akan dialami oleh perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Martono (2002) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ROA dan ROE. Oleh karena itu, maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah :

H₁=leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Perusahaan dengan ukuran besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan

perusahaan kecil dan perusahaan dengan ukuran kecil pada umumnya mempunyai tingkat efisiensi yang rendah dan leverage finansial yang lebih tinggi. Investor yang bersikap hati-hati (*risk adverse*) cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan besar karena mempunyai tingkat risiko lebih kecil.

Hasil penelitian Kristanti (2003) yang menggunakan prediktor profitabilitas dan leverage, hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai prediktor profitabilitas perusahaan. Sehingga peneliti mengajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂=Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan

Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan

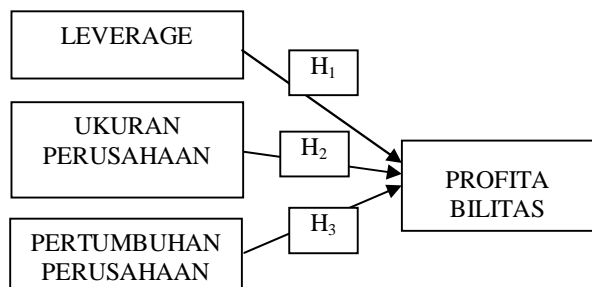
Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur atau rata-rata pertumbuhan, perubahan kekayaan perusahaan. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana semakin besar, maka perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar labanya. Semakin besar laba yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga tidak menarik lagi.

Tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan mengakibatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Hipotesis yang diajukan adalah :

H₃=Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan

Kerangka Pemikiran Teoritis

Jika dituangkan dalam model penelitian dapat dirumuskan secara grafis sebagai berikut:



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian

Berdasarkan gambar tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan daerah air minum (PDAM) di wilayah Provinsi Jawa Tengah dalam kurun waktu Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2007, dimana terdapat 35 PDAM di wilayah Provinsi Jawa Tengah yang dimiliki pemerintah kabupaten ataupun kotamadya dengan berbagai ukuran aset, jumlah pelanggan dan golongan pelanggan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel pada PDAM bersifat tidak acak dan sampel dipilih berdasarkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Dengan adanya konsekuensi terbatasnya data yang diperoleh, kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan telah menyusun laporan keuangan tepat waktu
- Perusahaan tidak menderita kerugian

Tabel 2
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

| No. | Variabel | Definisi | Pengukuran | Skala |
|-----|------------------------|--|---|---------------|
| 1. | NIBE/TA | Rasio antara laba sebelum pos luar biasa terhadap total aktiva | $\frac{\text{Laba sebelum pos luar biasa}}{\text{Total Aktiva}}$ | Rasio |
| 2. | Leverage | Rasio hutang terhadap total aktiva | $\frac{\text{Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$ | Rasio |
| 3. | Ukuran Perusahaan | Total penjualan dalam bentuk log natural | Ln Total Penjualan | Nilai absolut |
| 4. | Pertumbuhan Perusahaan | Kenaikan penjualan tahun ke-t dibanding tahun sebelumnya t-1 | $\frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$ | Rasio |

Sumber : data diolah dan kembangkan untuk penelitian

Teknik Analisis Data

Analisis data bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan oleh karena itu menggunakan analisis regresi berganda.

Profitabilitas merupakan variabel dependen dan dinyatakan dalam NIBE/TA sedangkan leverage, ukuran dan pertumbuhan perusahaan merupakan variabel independen.

Jika dituangkan dalam model matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 L + \beta_2 S + \beta_3 G + e$$

Keterangan :

- Y = NIBE/TA
- L = Leverage
- S = Ukuran perusahaan (Size)
- G = Pertumbuhan Perusahaan (Growth)

β_1 = Koefisien regresi variabel Leverage

β_2 = Koefisien regresi variabel Ukuran perusahaan

β_3 = Koefisien regresi variabel Pertumbuhan perusahaan

e = errors

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen maupun independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah jika residual berdistribusi normal. Adapun untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilakukan dengan uji statistik sederhana, yaitu dengan mendasarkan pada nilai skewness. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai z skewness dan z kurtosis dengan nilai kritis. Data berdistribusi normal jika nilai kritisnya berkisar antara $\pm 1,96$.

Uji asumsi klasik

Pengujian terhadap asumsi klasik meliputi berikut ini:

- (1) Tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen;
- (2) Tidak terdapat autokorelasi;
- (3) Variabel pengganggu (*disturbance error*) adalah konstan (homoskedastisitas).

Uji Model (Goodness of Fit)

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji keberartian pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model dinyatakan layak atau secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Determinasi

Untuk menguji kontribusi kemampuan menjelaskan variabel independen

secara bersama-sama terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2). Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variasi yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Namun karena jumlah variabel lebih dari dua maka besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen untuk model regresi digunakan *adjusted* R^2 . Digunakan *adjusted* R^2 karena adanya kelemahan mendasar pada koefisien determinasi (R^2), kelemahan tersebut bisa terhadap jumlah variabel independen yang masuk dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka koefisien determinasi (R^2) meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel independen atau tidak (Ghozali, 2006). *Adjusted* R^2 ditunjukkan dengan hasil regresi berganda untuk melihat besarnya pengaruh pada hipotesis. *Adjusted* R^2 yang semakin besar mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin besar kemampuan menjelaskan perubahan variabel (X_i) terhadap variabel dependen (Y).

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individual/parsial terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Bila digunakan uji dua sisi kanan dengan keyakinan 95% ($\alpha = 5\%/2$ atau 2,5%) dengan $df = n - k$, maka akan didapat nilai t tabel (periksa tabel t).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sebagaimana disebutkan dalam bab sebelumnya, penelitian ini dilakukan dengan mengambil studi kasus Perusahaan Daerah Air Minum di Jawa Tengah. Sampel yang diambil sebanyak 21 perusahaan dari 35 perusahaan yang ada di Jawa Tengah dengan periode waktu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2007.

Sampel tersebut kemudian dipooling sebagai bahan analisis dengan satu variabel dependen yaitu Net Income Before Extraordinary Item to Total Asset (NIBE/TA)

dan 3 variabel independen yaitu Debt to Asset (DTA), Ukuran Perusahaan (Sales), Pertumbuhan Perusahaan (Sales Growth). Dengan menggunakan data panel didapatkan 84 sampel yang kemudian dijadikan bahan analisis. Untuk kepentingan normalitas data penelitian maka dilakukan transformasi dan mengeluarkan data outlier dari sampel sehingga tersisa 81 data sampel.

Tabel 3
Populasi dan Sampel Penelitian

| Uraian | Jumlah sampel |
|--------|---------------|
| | |

| | |
|---------------------------------------|---------------|
| Jumlah PDAM di Jawa Tengah | 35 perusahaan |
| Periode | 5 tahun |
| Tahun dasar | 2004 |
| Periode amatan | 4 tahun |
| Memenuhi kriteria profitabilitas | 21 perusahaan |
| Sampel (jumlah perusahaan x periode) | 84 perusahaan |
| Memenuhi kriteria normalitas residual | 81 perusahaan |

Sumber : data diolah

Deskripsi statistik data penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Statistik Deskriptif Profitabilitas, Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | | Std. |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic |
| nibta_1 | 81 | ,0012 | ,1785 | ,070953 | ,0053749 | ,0483740 |
| dta | 81 | ,0232 | ,5999 | ,272399 | ,0186095 | ,1674857 |
| SALES t | 81 | 3754,48 | 26304,78 | 9074,9776 | 472,22372 | 4250,014 |
| Salgro | 81 | ,0064 | ,9015 | ,182986 | ,0170499 | ,1534495 |
| Valid N (listwise) | 81 | | | | | |

Sumber : Lampiran 3 hal. 1

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

- (1) NIBE/TA (nibta_1) merupakan perbandingan antara laba sebelum pos luar biasa dan total aktiva periode sebelumnya. Nilai NIBE/TA bervariasi naik turun dengan rata-rata sebesar 7,09% dan minimum sebesar 0,12% dan nilai maksimum sebesar 17,85%. Dengan standar deviasi sebesar 0,048 menunjukkan variasi naik turun NIBE/TA pada rentang 4,8%.
- (2) Debt to Total Asset (dta) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Nilai DTA bervariasi naik turun dengan rata-rata sebesar 27,29% dan minimum sebesar 2,32% dan nilai maksimum sebesar 59,99%. Dengan standar deviasi sebesar 0,1675 menunjukkan variasi naik turun DTA pada rentang 16,75%.
- (3) Ukuran Perusahaan (Sales t) merupakan besaran perusahaan yang ditunjukkan dengan posisi jumlah penjualan. Nilai

penjualan bervariasi dengan rata-rata sebesar Rp 9.074 juta dan minimum sebesar Rp 3754,48 juta dan nilai maksimum sebesar Rp 26304,78 juta. Dengan standar deviasi sebesar Rp 4250,01 juta.

- (4) Pertumbuhan Perusahaan (Salgro) merupakan perbandingan antara selisih posisi total penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai pertumbuhan bervariasi naik turun dengan rata-rata sebesar 1,70% dan minimum sebesar 0,64% dan nilai maksimum sebesar 90,15%. Dengan standar deviasi sebesar 0,1534 menunjukkan variasi naik turun pada rentang 15,34%.

Pengujian Normalitas Error (Residual)

Dalam penelitian ini digunakan pengujian secara statistik yaitu dengan melihat nilai Rasio Skewnes dari Residual. Data berdistribusi normal jika Nilai Z Statistik atau nilai kritis berkisar antara -1,96 sampai

dengan 1,96. Hasil pengujian normalitas masing-masing variabel ditunjukkan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji normalitas terhadap data awal sebanyak 84 diketahui bahwa variabel pengganggu tidak berdistribusi normal, selain itu variabel ukuran perusahaan perlu dilakukan transformasi data mengingat nilai perusahaan merupakan nilai absolut dalam jumlah yang cukup besar (ratusan juta sampai dengan milyar rupiah) sedangkan variabel lain dalam bentuk rasio, maka terhadap variabel ukuran perusahaan dilakukan transformasi ke

dalam bentuk logaritma natural (Ln). Setelah uji normalitas pada data awal dilakukan ternyata variabel pengganggu tidak berdistribusi normal, maka dilakukan tahapan mengeluarkan data outlier. Data outlier ditentukan dengan melihat *standardized value* dari residual, dimana untuk tingkat kesalahan yang ditolerir 5 % maka data dengan nilai residual yang distandarkan sebagai data outlier adalah diatas 1,96.

Hasil uji normalitas variabel pengganggu (residual) setelah data outlier dikeluarkan adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Residual
Setelah Dilakukan Transformasi dan Outlier Dikeluarkan

| | N | Skewness | | Kurtosis | | ZSkewnes |
|-------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|----------------|
| | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic | Std. Error | |
| Unstandardized Residual | 81 | 0,48529 | 0,267302 | -0,76227 | 0,528675 | 1,81551 |
| Valid N (listwise) | 81 | | | | | |

Sumber : ouput SPSS

Dari perhitungan di atas menunjukkan bahwa Zskewness berada pada kisaran -1,96 dan 1,96 yang berarti dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Dengan demikian model regresi layak dilanjutkan karena telah memenuhi syarat normalitas.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi maka dapat ditempuh pengujian dengan beberapa cara. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah pengujian Durbin Watson. Dari pengujian Durbin Watson diperoleh hasil sebesar 0,548, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan angka signifikansi 5% jumlah sampel 81 (N) dan jumlah variabel independen 3 ($k=3$), maka tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai dl (1,560) dan nilai du (1,715) oleh karena nilai DW 0,548 lebih kecil dari nilai dl, maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif.

Untuk mengatasi masalah autokorelasi yang biasa terjadi pada data runtut waktu (time series) dilakukan dengan menambah variabel independen yang berasal dari variabel dependen periode sebelumnya (lag variabel). Model regresi semacam itu disebut dengan *autoregression* (Gujarati, 2003). Hal ini bisa disebabkan salah satu explanatory variabel (variabel penjelas) adalah nilai lag dari variabel dependen tersebut.

Menurut Gujarati, dalam regresi dengan data runtut waktu dicontohkan variabel dependen adalah pengeluaran konsumsi saat ini ternyata dipengaruhi variabel pengeluaran konsumsi periode sebelumnya (variabel lag dependen sebagai variabel independen). Penjelasan yang sederhana untuk masalah tersebut adalah konsumen tidak mengubah kebiasaan berkonsumsi mereka akibat efek psikologis, teknologi maupun alasan lainnya.

Sejalan dengan penelitian ini bisa diasumsikan jika profitabilitas saat ini ternyata dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas periode sebelumnya, namun demikian penambahan variabel lag dalam penelitian ini hanya digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi. Adapun langkah-langkah yang dilakukan adalah menambah variabel independen dalam model regresi dengan NIBE/TA periode sebelumnya (Lag NIBE/TA_{t-1}) pada persamaan regresi, data yang digunakan adalah data NIBE/TA yang diperlamban (lag), pada alat uji SPSS dengan melakukan transformasi variabel NIBE/TA menjadi lag NIBE/TA. Kemudian dilakukan analisis regresi pada model yang baru.

Setelah dilakukan penambahan variabel lag pada model regresi, kemudian dilakukan Uji Durbin-Watson maka diperoleh hasil Nilai sebesar 1,902 tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan angka signifikansi 5% jumlah sampel 81 (N) dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$), maka tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai dl (1,534) dan nilai du (1,743) oleh karena DW 1,942 lebih besar dari du (1,743) dan lebih kecil dari nilai 4-du (2,257) atau $du < DW < 4-du$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi.

Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui apakah ada korelasi diantara variabel-variabel independen dapat diketahui dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel independen nilai tolerance dan nilai VIF. Multikolinieritas terjadi jika nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

Hasil pengujian multikolinieritas disimpulkan bahwa hasil perhitungan nilai tolerance juga menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10 dan hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga

menunjukkan tidak satupun variabel independen yang memiliki VIF > 10, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara pengujian statistik. Pengujian yang dipakai dalam penelitian ini adalah Uji Glejser. Dari hasil pengujian didapatkan perhitungan disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, hal tersebut ditunjukkan dengan angka signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Hasil signifikansi variabel independen terhadap residualnya masing-masing adalah DTA 0,695, Ln Sales 0,277 dan Pertumbuhan Penjualan 0,073 serta Lag Nibeta 0,181.

Ringkasan hasil Regresi

Model yang digunakan dalam analisis data adalah model regresi berganda dengan tujuan untuk menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Model tersebut dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 L + \beta_2 S + \beta_3 G + e$$

Keterangan :

Y = NIBE/TA

L = Leverage

S = Ukuran perusahaan (Size)

G = Pertumbuhan Perusahaan (Growth)

β_1 = Koefisien regresi variabel Leverage

β_2 = Koefisien regresi variabel Ukuran perusahaan

β_3 = Koefisien regresi variabel Pertumbuhan perusahaan

e = errors

Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS dengan metode regresi berganda diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel berikut:

| Varibel | Adjus ted R2 | ANOVA | | UJI t | | |
|-------------|--------------|--------|-------|-------|--------|-------|
| | | F | sig | t | Unstdβ | sig |
| (Constant) | 0.493 | 20,239 | 0.000 | - | -0.389 | 0,000 |
| Dta | | | | 4,322 | -0.062 | 0,014 |
| LnSales | | | | 2,520 | 0,047 | 0,000 |
| Salgro | | | | 4,625 | 0,041 | 0,119 |
| Lag_nibta_1 | | | | 1,576 | 0,631 | 0,000 |

Dari tabel tersebut dapat dijelaskan bahwa dengan memperhatikan nilai *unstandardized coeficient*, maka diperoleh model persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,389 - 0,062 L + 0,047 S + 0,041 G + 0,631 Y_1 + e$$

Dengan anggapan bahwa variabel independen lainnya dianggap konstan, maka masing-masing koefisien mempunyai makna sebagai berikut:

- (1) Jika rasio leverage naik satu satuan, maka profitabilitas akan berkurang sebesar 0,062.
- (2) Jika ukuran perusahaan satu satuan, maka profitabilitas akan bertambah sebesar 0,047.
- (3) Jika rasio pertumbuhan satu satuan, maka profitabilitas akan bertambah sebesar 0,041.

Hasil Uji Model Uji F

Dalam pengujian model menggunakan uji F memiliki tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen

secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen NIBE/TA. Pengujian statistik dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil yang terlihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|---------|
| 1 | Regression | ,097 | 4 | ,024 | 20,239 | ,000(a) |
| | Residual | ,089 | 75 | ,001 | | |
| | Total | ,186 | 79 | | | |

a Predictors: (Constant), Lag_nibta_1, dta, Salgro, LnSales

b Dependent Variable: nibta_1

Sumber : Lampiran 3 hal. 2

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 20,239, dimana F hitung tersebut lebih besar dari nilai Ftabel sebesar 2,49. jika Fhitung > dari Ftabel maka Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian terdapat pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada tingkat signifikansi sebesar 5%.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Hasil regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ditunjukkan dari besarnya R^2 sebesar 0,519. Hal ini berarti bahwa 51,9% variasi profitabilitas perusahaan dapat dijelaskan

dari variasi keempat variabel leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan serta Lag_Nibe/TA sedangkan sisanya sebesar 48,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 7
Hasil Uji Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,720(a) | ,519 | ,493 | ,0345388 |

a Predictors: (Constant), Lag_nibta_1, dta, Salgro, LnSales

b Dependent Variable: nibta_1

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka uji hipotesis adalah menguji pengaruh variabel-variabel independen yang terdiri dari variabel leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan diregres pada NIBE/TA. Selain itu juga menguji tanda arah (sifat) hubungan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Secara rinci, hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut.

Leverage Berpengaruh Negatif terhadap Profitabilitas Perusahaan

Leverage adalah dana pinjaman yang bisa digunakan untuk meningkatkan profit perusahaan. Dengan sumber dana yang berasal dari hutang maka bunga yang dibayarkan bisa mengurangi penghasilan kena pajak. Namun demikian, konsekuensi dari leverage yang terlalu besar akan menanggung beban bunga yang makin besar yang justru makin menurunkan tingkat profit perusahaan. Sejauh manfaat atau return masih lebih besar dari beban bunga hutang, leverage masih diperbolehkan namun apabila beban bunga sudah tidak dapat ditutup oleh manfaatnya maka perlu dilakukan penataan struktur leverage. Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah leverage berpengaruh

negatif terhadap profitabilitas PDAM.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diwakili oleh rasio Debt to Total Asset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil uji F maupun uji t dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan Rasio Debt to Total Asset akan menurunkan profit sebesar 0,216 atau dengan kata lain jika prosentasi hutang terhadap aktiva meningkat, maka beban bunga yang ditimbulkan akan menurunkan profitabilitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama dimana leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Secara teori pengaruh leverage keuangan dapat bersifat negatif atau positif. Teori yang menyatakan leverage keuangan berpengaruh positif terhadap profitabilitas didasarkan argumentasi bahwa penggunaan hutang akan mengurangi laba yang terkena pajak, sehingga dipandang lebih menguntungkan perusahaan perusahaan karena terdapat penghematan pajak. Argumentasi teori tersebut mengacu pada teori Modigliani dan Miller (MM) dengan mempertimbangkan pajak perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori MM bahwa perusahaan dengan leverage keuangan lebih baik daripada perusahaan tanpa leverage keuangan (Martono, 2002). Sebaliknya, Trade Off Theory (Brigham, Gapensky, dan Dave 1999: 427) dalam Martono (2002) tentang struktur modal berargumentasi bahwa *corner solution* seperti yang disarankan dalam teori MM tidak terjadi karena proporsi penggunaan hutang yang terlalu tinggi membawa implikasi pada risiko *technical insolvency*, semakin tinggi penggunaan hutang menyebabkan manfaat penghematan pajak yang diperoleh dari hutang menjadi

berkurang, sebaliknya *financial distress* perusahaan justru meningkat. Peningkatan risiko tersebut menyebabkan biaya utang menjadi semakin besar.

Penjelasan tersebut sejalan dengan fenomena yang dihadapi PDAM saat ini, dimana sebagian PDAM yang memiliki hutang tidak mampu menghasilkan tingkat profit yang diinginkan bahkan sebagian lainnya menderita kerugian akibat pinjaman kepada pemerintah pusat cq Departemen Keuangan dalam jumlah besar dan belum diselesaikan meskipun telah jatuh tempo. Kegagalan investasi yang didanai dari pinjaman jangka panjang mengakibatkan PDAM tidak dapat memperoleh pendapatan dari hasil investasi tersebut. Di sisi lain beban penyusutan akibat investasi yang gagal tersebut tidak dapat tercover dengan perolehan pendapatan sehingga mengakibatkan kerugian bagi PDAM.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu, yaitu penelitian yang dilakukan Martono (2002) bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan yang dikemukakan Marti (2005) bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan disebabkan ada faktor-faktor lain di luar perusahaan yang mempengaruhi yaitu suku bunga, nilai tukar, dan faktor lainnya.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Perusahaan besar (diprediksi) relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, dan perusahaan kecil pada umumnya mempunyai tingkat efisiensi yang rendah dan leverage finansial yang tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan yang diwakili oleh besaran nilai penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil uji F maupun uji t dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan logaritma natural penjualan akan menaikkan profit sebesar 0,399. Penjelasan tersebut sejalan dengan kondisi PDAM ketika pendapatan makin meningkat baik melalui penjualan air dari konsumsi air pelanggan maupun penambahan langganan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Campbell (2002) yang menunjukkan fakta bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sementara hasil penelitian Siregar & Utama (2005) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian Damayanti & Achyani (2006) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian ini, dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan rata-rata pertumbuhan, perubahan kekayaan perusahaan maupun peningkatan kinerja. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana semakin besar, maka perusahaan cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Secara teoritik pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolok ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Tingkat

pertumbuhan ditandai peningkatan aktiva maupun peningkatan penjualan (omzet) yang mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi, tetapi kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang diwakili oleh perbandingan penambahan penjualan dibanding penjualan tahun sebelumnya tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil uji F maupun uji t dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak dengan tingkat signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05.

Penjelasan tersebut sejalan dengan kondisi yang dihadapi PDAM saat ini dimana peningkatan pendapatan operasi yang dihasilkan dari peningkatan konsumsi air maupun penambahan sambungan rumah yang baru, tidak serta merta menaikkan profit perusahaan. Hal ini disebabkan investasi dalam bentuk aset untuk menambah jaringan dalam jumlah besar serta pengantian dan pemeliharaan mengandung konsekuensi meningkatkan beban penyusutan yang besar. Di samping itu penjualan yang dicatat menurut akuntansi dalam basis akrual akan meningkatkan jumlah piutang, dan bila banyak piutang yang tidak tertagih akan meningkatkan beban penyisihan perusahaan yang justru menurunkan profit perusahaan. Di satu sisi peningkatan penjualan tidak sebanding dengan beban penyusutan maupun beban penyisihan serta beban pemeliharaan.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramezani, Soenen dan Jung (2002) yang menunjukkan fakta bahwa memaksimalkan pertumbuhan tidaklah memaksimalkan profitabilitas. Serta penelitian oleh Damayanti & Achyani (2006) dan Fitzsimons, Stefens, Douglas

(2005) yang menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan serta hubungan yang konsisten antara pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil uji normalitas dan asumsi klasik secara umum menunjukkan bahwa semua syarat regresi adalah terpenuhi. Berdasarkan analisis data dan pembahasan sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- (1) Pengujian secara simultan/ bersama sama menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri atas leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
- (2) Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Variabel yang mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas adalah leverage, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- (3) Tidak berpengaruh dan tidak signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas disebabkan peningkatan penjualan disertai peningkatan biaya yang lebih besar sehingga profit yang diharapkan tidak tercapai, disamping faktor lain diantara investasi untuk meningkatkan penjualan seperti penambahan aktiva yang dilakukan ternyata tidak menghasilkan keuntungan yang berarti hal ini disebabkan tidak adanya studi kelayakan atas investasi,

penambahan piutang macet maupun adanya *idle cash* yang terlalu besar.

Implikasi

- (1) Leverage terbukti berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pendanaan dari dalam perusahaan tidak memperbaiki profitabilitas perusahaan. Pendanaan berupa pinjaman membebani perusahaan dengan bunga pinjaman yang tingkat bunganya lebih tinggi dari tingkat return investasi. Oleh karena itu pemilik perusahaan c.q Pemerintah Daerah agar mempertimbangkan struktur modal dengan cara lain selain pinjaman agar tidak membawa efek yang membawa perusahaan pada kebangkrutan.
- (2) Ukuran perusahaan yang diwakili besarnya penjualan terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan omzet penjualan yang makin tinggi makin menguntungkan perusahaan. Oleh karena itu manajer perlu merencanakan untuk meningkatkan penjualan misalnya dengan penambahan pelanggan baru dengan cara meningkatkan investasi jaringan dan sambungan langganan baru.
- (3) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut disebabkan peningkatan penjualan tanpa diiringi dengan efisiensi biaya tidak akan meningkatkan profit, mengingat peningkatan penjualan melalui penambahan aktiva yang tidak berorientasi pada peningkatan profit. Oleh karena itu manajer perlu hati-hati dalam mengelola dana yang akan diinvestasikan, dalam hal ini perlu untuk melakukan studi kelayakan sebelum investasi dilaksanakan.
- (4) Mengingat terbatasnya periode penelitian dan studi kasus hanya di

Provinsi Jawa Tengah diharapkan penelitian mendatang diperluas ke populasi yang lebih luas serta menambah variabel lain yang lebih relevan.

Keterbatasan Penelitian

- (1) Pada pengukuran profitabilitas terdapat kelemahan yaitu sampel yang digunakan tidak membedakan perusahaan dengan skala kecil atau besar maupun cara/sistem pengolahan air. Karena cara dan sistem pengolahan air sangat berpengaruh terhadap pengeluaran biaya dan perhitungan tarif air.
- (2) Penelitian ini hanya terbatas pada sampel perusahaan yang merupakan Badan Usaha Milik Daerah yang ada di Jawa Tengah dengan kurun waktu 4 tahun dari tahun 2004 sampai dengan 2007. Pada perusahaan milik daerah, faktor politik merupakan unsur penting yang tidak dapat dikendalikan. Demikian juga peranan pemilik dalam hal ini Pemerintah Daerah selaku pengendali perusahaan belum dapat menjalankan tugas secara maksimal.

Saran

Peneliti lain yang tertarik pada topik leverage, ukuran dan pertumbuhan perusahaan hendaknya memasukkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap profitabilitas misalnya tingkat kebocoran air, faktor politik, kebijakan tarif, preferensi tingkat profitabilitas tahun sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, R. 1999. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market). Jakarta. Mediasoft Indonesia.

Atmaja, L.S. 1999. Manajemen Keuangan. Andi Offset

Beaver, W., P. Kettler and M. Scholes. 1970; "The Association Between Market-Determined and Accounting-Determined Risk Measures", *The Accounting Review*, October, pp. 654-682.

Brigham. 2006. Manajemen Keuangan Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga

Brigham and Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jakarta, Penerbit Salemba.

Campbell, 2002. "Ownership Structure and The Operating Performance of Hungarian Firm", *Working Paper No. 9* University College London

Damayanti, S dan F. Achyani, 2006. "Analisis Pengaruh Investas, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.5, 51-62.

Ediningsih. 2004. "Rasio Keuangan dan Prediksi Pertumbuhan Laba, Studi Empris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ", *Jurnal Wahana* Volume 7, No.1

Fitzsimmons, Steffen and Douglas. 2005. Growth and Profitability in Small and Medium Sized Australian Firms, *AGSE Entrepreneurship Exchange Melbourne*.

Ghozali, I. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi IV: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Gujarati, D.N. 2003. Basic Econometrics. Fourth Edition. International Edition: McGraw-Hill Higher Education.

- Husnan, S. dan Pudjiastuti. 2002. Dasar Dasar Manajemen Keuangan. Edisi ketiga. Jogjakarta: AMP YKPN
- Jensen, M. and W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and capital structure", *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kaaro, H. 2000. "Analisis Leverage dan Dividen dalam Lingkungan Ketidakpastian : Pecking Order dan Balancing Theory". Simposium Nasional Akuntansi IV.
- Kaaro, H. 2002. "Prediksi Kinerja Perusahaan Berbasis Investment Opportunity Set dan Rasio Keuangan Tertimbang", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 4*.
- Kaen, FR and Baumann H. 2003. "Firm Size, Employees and Profitability in U.S. Manufacturing Industries", *The Review of Economics and Statistics*
- Kristianti. 2003. "Rasio-rasio Keuangan sebagai Prediktor DPR dan Profitabilitas Perusahaan", *Kompak*.
- Machfoedz, M. 1994. "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia", *Kelola* No. 7.
- 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 dan Keuangan*. Vol. 4 No.2.
- Marti. 2005. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Profitabilitas Industri terhadap Profitabilitas Perusahaan". Program Magister Manajemen Unisbank, Semarang.
- Miyajima, Hideaki, Yusuke Omi dan Nao Saito. 2003. "Corporate Governance and Performance in Twentieth Century Japan". *Business and Economic History*. Vol 1.
- Murwati. 2005. "Analisis Pengaruh Leverage Financial, Ukuran Perusahaan, dan Corporate Growth terhadap ROA". Program Magister Manajemen Stiekubank, Semarang.
- Myers and Majluf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decision, When Firms Have Information Investor Do Not Have". *Journal of Finance Economic*. 13. 187-221.
- Ramezani, Cyrus A., Luc Soenen, dan Alan Jung. 2002. "Growth, Corporate Profitability dan Value Creation. *Financial Analysis Journal*. Vol. 63 No. 3 p.56-66.
- Riyanto. 2001. Dasar dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi keempat. Jogjakarta: BPFE
- Short, H. and K. Keasey. 1999. "Ownership Structure, Managerial Behavior dan Corporate Value: Evidence from the UK". *Journal of Corporate Finance*.
- Siregar, SV dan S. Utama, 2005. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earning Management)", *Simposium Nasional Akuntansi VIII*
- Standar Akuntansi Keuangan. 2007. IAI. Jakarta: Salemba Empat
- Titman, S and R. Wessel. 1988. "The Determinant of Capital Structure Choice". *The Journal of Finance*". 43; 1-19.
- Weston, J.F dan T. Copeland. 1997. Manajemen Keuangan. Jilid 2 Edisi 9. Binarupa Aksara.

Widodo. 2001. "Penggunaan Rasio Keuangan untuk Prediksi Probablilitas Kebangkrutan Bank". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.

Wildaniningrum, DA. 2006. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Tarif terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Daerah Air Minum (Studi Kasus di Provinsi Jawa Tengah)". Program Magister Manajemen Unisbank, Semarang.