

**PENGARUH *LEVERAGE* (DAR, DER, DAN TIER) TERHADAP ROE  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 – 2014**

**Jihan Salim**

**NIM: 1111000385**

**Fakultas Ekonomi dan Bisins Perbanas Institute**

**E-mail: [jihansalim@outlook.com](mailto:jihansalim@outlook.com)**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *times interest earned ratio* (TIER) terhadap *return on equity* (ROE). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas. Penelitian dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 24 sampel perusahaan. Data penelitian merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan yang telah diaudit dan diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Hipotesis diuji dengan menggunakan metode regresi data panel. Hasil analisis menemukan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan DER dan TIER berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap ROE.

Kata kunci: *return on equity*, *leverage*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*.

**PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha tentunya memiliki tujuan tertentu, dan salah satunya yaitu memperoleh keuntungan. Tujuan tersebut dapat tercapai apabila manajemen perusahaan bekerja dengan tingkat efektivitas tinggi (Mayasari, 2012). Tingkat efektivitas manajemen yang ditunjukkan dari laba hasil penjualan atau pendapatan investasi dapat diketahui melalui rasio profitabilitas yang dimiliki (Kasmir, 2014:114).

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham atas modal yang diinvestasikan diukur melalui rasio *return on equity* (ROE). ROE yang baik membawa implikasi pemegang saham akan mendapatkan bagian yang besar dari laba, selain itu kreditor merasa aman karena hutang yang diberikan dijamin oleh pemegang saham. Hal inilah yang membuat investor dan kreditor tertarik untuk menanamkan dananya (Walsh, 2004:56).

Dana yang berasal dari hutang dibutuhkan perusahaan karena pembiayaan kegiatan operasional tidak dapat ditutup hanya dengan dana dari dalam perusahaan. Penggunaan hutang membantu perusahaan menghasilkan laba walaupun hutang tersebut menimbulkan beban tetap (bunga). Beban tetap dari hutang dapat ditutup dengan laba, namun jika perusahaan gagal menjalankan bisnisnya dan tidak mampu membayar beban tetap tersebut maka risikonya perusahaan akan bangkrut dan merugikan pemegang saham (Jannati, Saifi, & Endang, 2014). Tambahan sumber dana yang menimbulkan beban tetap ini disebut dengan *leverage*. *Leverage ratio* (rasio solvabilitas) mengukur besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan usaha jika dibandingkan dengan modal sendiri, serta berapa besar hutang tersebut dialokasikan untuk membiayai aktivasnya (Kasmir, 2014:113).

Merujuk pada penelitian sebelumnya (Herdiani, Darminto, & Endang, 2013; Kurniawati, Nuzula, & Endang, 2015; Ritonga, Rahayu, & Kertahadi, 2014), rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), dan *times interest earned ratio* (TIER). Tulisan ini bermaksud untuk meneliti apakah rasio-rasio tersebut mempengaruhi ROE pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Perusahaan properti dan *real estate* menarik untuk dijadikan objek penelitian karena sektor ini merupakan salah satu pendukung pembangunan infrastruktur dan memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian. Tidak hanya dibutuhkan untuk tempat tinggal, tetapi juga untuk investasi dan tempat berbisnis.

## **TINJAUAN LITERATUR**

Pada umumnya masalah profitabilitas lebih penting bagi perusahaan dibandingkan dengan masalah laba, karena besarnya laba yang diperoleh belum menggambarkan apakah perusahaan telah bekerja dengan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba dengan kekayaan atau modal yang digunakan, dengan kata lain menghitung profitabilitasnya (Riyanto, 2013:37). Selanjutnya Riyanto (2013:35) mengungkapkan bahwa profitabilitas menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Menurut Kasmir (2014:114), profitabilitas menunjukkan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan melalui laba hasil penjualan atau pendapatan investasi.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE). ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham. Rasio ini juga dipengaruhi oleh hutang perusahaan, apabila proporsi hutang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar. ROE yang semakin tinggi semakin baik, berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Sartono, 2010:124). Pertumbuhan ROE menggambarkan prospek perusahaan yang cemerlang karena berarti ada potensi peningkatan perolehan keuntungan. Hal ini dilihat sebagai sinyal positif oleh para investor, dan para kreditor pun akan merasa aman untuk memberikan pinjaman (Kusumajaya, 2011).

Perusahaan yang menggunakan tambahan sumber dana dari pinjaman akan lebih berisiko. Risiko keuangan mengacu pada pendanaan yang menimbulkan biaya tetap, yaitu hutang (*financial leverage*), dan risiko keuangan ini adalah tambahan risiko yang ditanggung pemegang saham biasa akibat penggunaan *leverage* keuangan tersebut. Sehingga hal ini akan meningkatkan tingkat pengembalian yang dikehendaki pemegang saham (ROE) (Brigham & Houston, 2001:14-16).

Merujuk pada penelitian sebelumnya (Herdiani dkk., 2013; Kurniawati dkk., 2015; Ritonga dkk., 2014), rasio *leverage* yang diduga dapat mempengaruhi ROE meliputi DAR, DER, dan TIER.

#### ***Debt to Asset Ratio (DAR)***

DAR mengukur berapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang atau berapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi nilai DAR berarti semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aktiva. Nilai DAR yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula karena ada kekhawatiran perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimiliki sehingga untuk memperoleh tambahan pinjaman akan semakin sulit (Kasmir, 2014:156).

Di sisi lain, perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah besar umumnya memiliki ROE tinggi, karena manajemen berusaha untuk mewujudkan tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor akibat tingginya risiko. Selain itu hutang yang besar menimbulkan perlindungan pajak karena laba operasi dikurangkan terlebih dahulu dengan beban bunga sehingga ROE pun tinggi. Hal ini disebabkan laba

setelah pajak dibandingkan dengan ekuitas yang jumlahnya lebih kecil dari hutang. Selain itu perusahaan juga dapat memanfaatkan keuntungan dari perlindungan pajak untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan aktivitya secara efektif (Pandey, 2004).

Penelitian Aulia (2013), Ritonga dkk. (2014), dan Kurniawati dkk. (2015) menghasilkan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap ROE. Sedangkan Herdiani dkk. (2013) mengungkapkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap ROE. Lain halnya dengan penelitian Nurhasanah (2012) dan Jannati dkk. (2014) menghasilkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROE. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis berupa:

H<sub>1</sub>: DAR berpengaruh terhadap ROE.

### ***Debt to Equity Ratio (DER)***

DER digunakan untuk mengetahui setiap satuan modal sendiri yang digunakan untuk menjamin hutang. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini semakin merugikan karena berarti risiko yang ditanggung semakin tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan semakin besar rasio ini semakin baik karena DER yang rendah menandakan pendanaan yang disediakan pemilik sebagai jaminan semakin tinggi dan batas pengamanan bagi peminjam semakin besar (Kasmir, 2014:158).

Ketika perusahaan meningkatkan hutang, timbul komitmen untuk menanggung arus kas keluar tetap selama beberapa periode ke depan meskipun arus kas masuk pada periode yang sama tidak terjamin kepastiannya. Oleh karena itu risiko yang harus ditanggung semakin besar. Di sisi lain, hutang yang ditambahkan ke dalam neraca akan memperbesar beban bunga yang akan dikurangkan sebelum penghitungan pajak terhadap laba. Secara umum hal ini dapat meningkatkan ROE yang kemudian meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Walsh, 2004:122-123).

Penelitian Kusumajaya (2011), Bukit (2012), Herdiani dkk. (2013), Wahdaniah, Nurhilaliah, & Fatmawati (2013), dan Jannati dkk. (2014) menghasilkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Sedangkan penelitian Nurhasanah (2012) dan Kurniawati dkk. (2015) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ROE. Lain halnya dengan Supriadi (2010) dan Ritonga dkk. (2014) yang menunjukkan hasil

penelitian bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROE. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: DER berpengaruh terhadap ROE.

### ***Times Interest Earned Ratio (TIER)***

TIER diartikan sebagai gambaran perusahaan dalam kesanggupannya menyelesaikan beban bunga, yang diukur dengan membandingkan laba operasi dengan beban bunganya. Apabila perusahaan tidak sanggup untuk menutup bunga yang dibebankan, kemungkinan akan berdampak pada hilangnya kepercayaan kreditor (Kasmir, 2014:160). Rasio ini juga mengindikasikan seberapa aman hutang perusahaan dan kerentanan perusahaan terhadap kesulitan keuangan (Brigham & Houston, 2001:43). Semakin tinggi TIER maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi bunga pinjaman dan menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru (Kasmir, 2014:160-161).

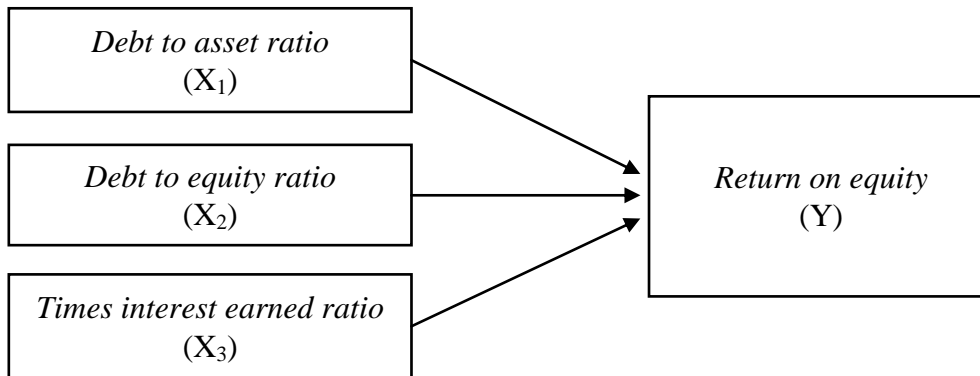
Besarnya beban bunga akan mempengaruhi laba operasi yang kemudian menyebabkan pajak yang dibebankan menjadi lebih rendah, selanjutnya hasil laba setelah pajak tentu membawa pengaruh terhadap ROE. Beban bunga yang tinggi mungkin akan memperkecil laba setelah pajak, namun dapat meningkatkan ROE yang dihasilkan. Perusahaan yang *profitable* memiliki TIER yang tinggi walaupun mungkin pinjamannya berlebih (Walsh, 2004:116).

Penelitian Herdiani dkk. (2013), Winantea (2013), dan Kurniawati dkk. (2015) menghasilkan bahwa TIER berpengaruh positif terhadap ROE. Sedangkan Ritonga dkk. (2014) dan Jannati dkk. (2014) menyimpulkan bahwa pengaruh TIER terhadap ROE tidak signifikan. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat diperoleh hipotesis berupa: H<sub>3</sub>: TIER berpengaruh terhadap ROE.

### **Model Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, serta adanya hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa DAR, DER, dan TIER menjadi variabel-variabel independen dan ROE menjadi variabel yang dipengaruhi atau variabel terikat. Oleh karena itu kerangka pemikiran yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



**Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel, yang terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Adapun yang termasuk dalam variabel independen yaitu DAR, DER, dan TIER, sedangkan yang menjadi variabel dependen adalah ROE.

1. DAR (X<sub>1</sub>)

Mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Dengan kata lain, mengukur berapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2014:156). DAR dihitung dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva:

$$DAR = \frac{Total Liabilities}{Total Assets} \dots\dots\dots (1)$$

2. DER (X<sub>2</sub>)

Mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dengan kata lain, untuk mengetahui setiap satuan modal sendiri yang digunakan untuk menjamin hutang (Kasmir, 2014:158). DER dihitung dengan membandingkan total kewajiban dengan total modal sendiri:

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity} \dots\dots\dots (2)$$

3. TIER (X<sub>3</sub>)

Mengukur kemampuan perusahaan dalam kesanggupannya menyelesaikan beban bunga (Kasmir, 2014:161). TIER dihitung dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atau laba usaha dengan beban bunga:

$$TIER = \frac{Operating\ Income}{Interest} \dots\dots\dots (3)$$

#### 4. ROE (Y)

Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh tingkat pengembalian atau laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2010:124). ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

### POPULASI DAN PENENTUAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor properti dan *real estate* dan terdaftar sebagai publik (emiten) di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014.
2. Perusahaan tersebut secara periodik mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2010-2014.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang selalu menghasilkan laba atau tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.
4. Perusahaan tersebut menyertakan hutang jangka panjang dalam memenuhi kebutuhan dananya selama periode penelitian.
5. Data keuangan yang dibutuhkan dapat diperoleh di laporan keuangan selama kurun waktu penelitian yaitu tahun 2010-2014.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data keuangan, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* selama periode 2010-2014 yang telah diaudit dan diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### METODE ANALISIS DATA

Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan data panel, dan alat pengolahan data dibantu dengan program *Eviews 8.0*. Sebelum melakukan pemilihan model regresi data panel, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari:

### 1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji t hanya dapat diaplikasikan apabila residual mempunyai distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan uji Jarque-Bera (J-B). Nilai statistik Jarque-Bera didasarkan pada *Chi Squares* dengan *degree of freedom* (df) 2. Data akan dikatakan terdistribusi normal apabila nilai J-B tidak signifikan (lebih kecil dari *Chi Squares* kritis) atau nilai probabilitas J-B lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) (Widarjono, 2010:111-113).

### 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011:110). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan uji *Durbin Watson* (DW). Uji DW menggunakan uji statistik d, dengan menurunkan nilai kritis batas bawah ( $d_L$ ) dan batas atas ( $d_U$ ). Nilai statistik dari uji ini berkisar mulai dari 0 sampai dengan 4. Nilai *d* sebesar 2,00 adalah ketika tidak terdapat autokorelasi antar residunya. Pada saat *d* mendekati 0, maka menunjukkan autokorelasi positif. Pada saat *d* mendekati 4, maka menunjukkan autokorelasi negatif (Widarjono, 2010:99).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji sama atau tidaknya varians dari residual observasi yang satu dengan observasi lainnya (Ariefianto, 2012:37). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan membandingkan antara hasil uji tanpa pembobotan (*unweighted*) dan uji model dengan pembobotan (*weighted*). Kemudian nilai *R-squared unweighted* dibandingkan dengan *R-squared weighted*. Jika nilai *R-squared unweighted* kurang dari *R-squared weighted* maka dapat dikatakan tidak ada masalah heteroskedastisitas (Iqbal, 2015).

### 4. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan kondisi adanya hubungan linier atau korelasi antar variabel independen karena melibatkan variabel independen yang lebih dari satu (Winarno, 2011:5.1). Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat korelasi antar variabel independen, jika koefisien korelasi di atas 0,85 maka diduga ada multikolinearitas. Sebaliknya jika koefisien korelasi kurang dari 0,85 maka diduga tidak terdapat multikolinearitas (Widarjono, 2010:77).



Setelah dilakukan uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan pemilihan model data panel. Terdapat 3 jenis model data panel menurut Widarjono (2013:354) yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Untuk memilih model mana yang terbaik dapat dilakukan dengan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM. Uji Chow dilakukan untuk memilih *common effect* atau *fixed effect*. Uji Hausman dilakukan untuk memilih *random effect* atau *fixed effect*. Sementara Uji LM dilakukan untuk memilih *random effect* atau *common effect* (Widarjono, 2007:258).

Setelah mendapatkan model terpilih, berikutnya melakukan pengujian hipotesis melalui analisis regresi untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel-variabel independen (DAR, DER, dan TIER) terhadap ROE. *Goodness of fit test* dilakukan dengan uji F dan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel d diketahui dengan uji t. Adapun untuk koefisien determinasi diperoleh dari nilai *Adjusted R-squared* (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Nilai ini mencerminkan kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

## HASIL ANALISIS

Hasil pengujian asumsi klasik diketahui tidak terdapat pelanggaran, hanya dengan catatan untuk autokorelasi dan multikolinearitas. Pada uji autokorelasi tidak dapat diputuskan apakah terdapat masalah autokorelasi atau tidak, karena DW berada di antara  $d_L$  dan  $d_U$ . Sedangkan pada uji multikolinearitas terdapat nilai koefisien korelasi yang cukup tinggi antara DAR dengan DER. Akan tetapi adanya korelasi antar variabel independen bukan berarti tidak diperbolehkan, hanya kolinier sempurna (*perfect collinierity*) saja yang tidak diperbolehkan. Untuk kolinier yang hampir sempurna tidak termasuk pelanggaran asumsi (Iqbal, 2015).

Setelah melalui tahapan uji asumsi klasik, selanjutnya dapat dilakukan pemilihan model data panel dengan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM. Melalui tahapan ini diperoleh model regresi data panel terbaik yaitu model *random effect*. Persamaan regresi yang didapat dari model *random effect* adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = 1,167270 - 0,896759 \text{ LOG(DAR)} + 0,999036 \text{ LOG(DER)} + 0,289231 \text{ LOG(TIER)}$$

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,285083. Hal ini berarti *leverage* yang diindikasikan dengan DAR, DER, dan TIER memiliki kontribusi sebesar 28,51% terhadap ROE, sedangkan sisanya sebesar 71,49% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Selanjutnya uji signifikansi dengan Uji F, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 16,81760 yang lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  yaitu 2,68. Demikian juga dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,00000 yang kurang dari nilai  $\alpha$  (0,05). Kedua nilai ini menandakan bahwa  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan atau pengaruh variabel DAR, DER, dan TIER terhadap ROE sudah memenuhi ketentuan *goodness of fit*.

#### Hasil Uji t

| Variable  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C         | 1.167270    | 0.538709   | 2.166793    | 0.0323 |
| LOG(DAR)  | -0.896759   | 0.715622   | -1.253118   | 0.2127 |
| LOG(DER)  | 0.999036    | 0.447635   | 2.231810    | 0.0275 |
| LOG(TIER) | 0.289231    | 0.046122   | 6.270979    | 0.0000 |

Sumber: Hasil *output* Eviews 8 (2015)

#### 1. Pengaruh DAR terhadap ROE

Hasil uji t menunjukkan nilai  $-t_{hitung}$  -1,253118 yang lebih besar dari  $-t_{tabel}$  -1,98 ( $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ), serta nilai probabilitas 0,2127 yang lebih besar dari 0,05 ( $p\text{-value} > \alpha$ ). Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka  $H_0$  dapat diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini memiliki arti bahwa DAR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurhasanah (2012) dan Jannati dkk. (2014) yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROE. Akan tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Aulia (2013), Ritonga dkk. (2014), dan Kurniawati dkk. (2015) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap ROE.

## 2. Pengaruh DER terhadap ROE

Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  2,231810 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  1,98 ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ), serta nilai probabilitas 0,0275 yang kurang dari 0,05 ( $p-value < \alpha$ ). Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka  $H_0$  dapat ditolak dan  $H_1$  diterima. Nilai koefisien regresi DER yang diperoleh adalah sebesar 0,999036. Hal ini memiliki arti bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kusumajaya (2011), Bukit (2012), Herdiani dkk. (2013), Wahdaniah dkk. (2013), dan Jannati dkk. (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROE. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Nurhasanah (2012) dan Kurniawati dkk. (2015) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ROE, serta penelitian Supriadi (2010) dan Ritonga dkk. (2014) yang mengungkapkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROE.

## 3. Pengaruh TIER terhadap ROE

Hasil uji t menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  6,270979 yang lebih besar dari  $t_{tabel}$  1,98 ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ), serta nilai probabilitas 0,0000 yang kurang dari 0,05 ( $p-value < \alpha$ ). Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka  $H_0$  dapat ditolak dan  $H_1$  diterima. Nilai koefisien regresi TIER yang diperoleh adalah sebesar 0,289231. Hal ini memiliki arti bahwa TIER memiliki pengaruh positif terhadap ROE.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herdiani dkk. (2013), Winantea (2013), dan Kurniawati dkk. (2015) yang menyatakan bahwa TIER berpengaruh positif terhadap ROE. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ritonga dkk. (2014) dan Jannati dkk. (2014) yang mengungkapkan bahwa TIER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh DAR terhadap ROE

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel DAR tidak berpengaruh terhadap ROE. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh data DAR pada penelitian ini memiliki rata-rata (*mean*) yang cukup rendah, yaitu hanya setengah dari rata-rata DER. Rata-rata DAR sebesar 0,4352 atau 44%, sedangkan rata-rata DER sebesar 0,8801 atau

88%. Kemungkinan lainnya yaitu pemegang saham tidak terlalu berfokus pada pengalokasian hutang dalam pembiayaan aktiva, melainkan bagaimana beban yang timbul atas hutang tersebut dapat ditutup dengan tetap menerima bagian keuntungan yang besar.

## 2. Pengaruh DER terhadap ROE

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif terhadap ROE. Pada dasarnya memang perusahaan properti dan *real estate* membutuhkan hutang dalam jumlah yang tidak sedikit untuk memenuhi kebutuhan dananya. Besarnya hutang yang ditambahkan ke neraca akan meningkatkan beban bunga. Beban bunga tersebut akan dikurangkan sebelum pembebanan pajak sehingga pajak yang harus dikeluarkan perusahaan akan lebih sedikit. Hal ini akan menyisakan lebih banyak laba yang tersedia bagi pemegang saham (ROE).

## 3. Pengaruh TIER terhadap ROE

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel TIER berpengaruh positif terhadap ROE. Tingginya nilai TIER menandakan bahwa keuntungan yang dihasilkan perusahaan jauh lebih besar daripada beban bunganya. Apabila perusahaan mampu menyelesaikan beban bunganya dengan baik, maka bagian laba yang tersedia untuk pemegang saham (ROE) pun juga akan besar.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji signifikansi dapat diketahui bahwa variabel DER dan TIER berpengaruh positif terhadap ROE, sedangkan DAR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Adapun hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan oleh DAR, DER, dan TIER dalam menjelaskan ROE relatif rendah yaitu sebesar 28,51% dan sisanya dari faktor lain di luar penelitian ini. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya batasan-batasan dalam penelitian seperti, penelitian ini terbatas pada sampel perusahaan properti dan *real estate*, hanya menggunakan 3 variabel independen, periode penelitian hanya 5 tahun (2010-2014), sehingga belum dapat diketahui pengaruhnya dalam jangka panjang dan kemungkinan hasil yang diperoleh belum mampu memberikan kesimpulan yang bersifat umum.

Berdasarkan uraian tersebut, maka rekomendasi dan saran yang dapat diajukan kepada investor adalah diharapkan untuk mempertimbangkan rasio DER dan TIER dalam menanamkan dana di perusahaan, karena kedua rasio tersebut terbukti memiliki hubungan dengan ROE. Saran untuk perusahaan, agar memperhatikan pergerakan rasio DER dan TIER karena naik turunnya kedua rasio ini terbukti memiliki hubungan yang signifikan dan searah terhadap ROE. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas pemilihan sampel dan memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan dapat digeneralisasikan. Selain itu juga menambahkan variabel independen selain *leverage* yang diperkirakan mampu mempengaruhi ROE, seperti misalnya *total assets turnover* (TATO), *net profit margin* (NPM), *gross domestic product* (GDP), kultur organisasi, manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan kondisi ekonomi (Ariesta, 2012; Juri, 2010; Kusumajaya, 2011).

## DAFTAR PUSTAKA

- Ariefianto, M. D. (2012). *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan EVIEWS*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Ariesta, D. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 49–54.
- Aulia, M. S. (2013). Pengaruh *financial leverage* terhadap EPS dan ROE pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *eJournal Ilmu Administrasi Bisnis*, 1(4), 374–383. Diperoleh dari [ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id](http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). (H. Wibowo, Trans.). Jakarta: Erlangga.
- Bukit, R. B. (2012). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas: analisis data panel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 4(3), 205–218.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (5th ed.). Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Herdiani, T., Darminto, & Endang. (2013). Pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas: studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1), 1–8.
- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel: Tahap Analisis, 1–7. Diperoleh dari <http://dosen.perbanasinstitute.ac.id>
- Jannati, I. D., Saifi, M., & Endang. (2014). Pengaruh rasio *leverage* terhadap profitabilitas (Studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 1–8.
- Juri, H. M. (2010). Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi *return on equity* (ROE) perusahaan tambang yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksis*, 6(1), 1401–1414.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawati, D., Nuzula, N. F., & Endang. (2015). Pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan industri kimia yang *listing* di BEI periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(1), 1–9.

- Kusumajaya, D. K. O. (2011). *Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Thesis. Universitas Udayana.
- Mayasari, E. Y. (2012). Studi profitabilitas pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–6.
- Nurhasanah. (2012). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *ILMIAH: Jurnal Ilmu Pengetahuan Teknologi Dan Seni*, IV(3), 36–44.
- Pandey, I. M. (2004). Capital structure, profitability and market structure: evidence from Malaysia. *Asia Pacific Journal of Economics & Business*, 8(2), 78–98.
- Ritonga, M., Rahayu, S. M., & Kertahadi. (2014). Pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 1–10.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Supriadi, Y. (2010). Analisis *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan: Studi kasus pada PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk dan PT. Aneka Tambang, Tbk. *Jurnal Ilmiah Kesatuan*, 12(2), 35–40.
- Wahdaniah, Nurhilaliah, & Fatmawati. (2013). Analisis pengaruh *financial leverage* terhadap rentabilitas modal sendiri (*return on equity*) pada PT. Kalbe Farma, Tbk. *Assets*, 3(2), 160–171.
- Walsh, C. (2004). *Key Management Ratios* (3rd ed.). (S. Haikal, Trans.). Jakarta: Erlangga.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (2nd ed.). Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Widarjono, A. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika, Pengantar, dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winantea, Y. (2013). The influence of capital structure towards profitability (study on hotel and tourism companies that listed in Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2), 1–19.

Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*.  
Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)