

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO BEFORE (DERB) TERHADAP TOTAL ASSET TURN-OVER (TATO) DAN RETURN ON ASSET (ROA) PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013 - 2018

Mohamad Nuhnaradita Saleh¹⁾, Saladin Ghalib²⁾ dan Suyatno³⁾

¹⁾Magister Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin

²⁾Magister Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin

³⁾Magister Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin

Alamat Email : dhio.saleh@gmail.com

ABSTRACT

Coal mining companies require large investments to carry out their operational activities. This large investment must be accompanied by a solvable capital structure policy. A solvable capital structure supports the company in carrying out efficient asset turnover activities and obtaining ever-growing profitability.

This study aims to analyze the causality relationship of Debt to Equity Ratio Before to Total Asset Turn-Over, and Return On Asset. This research is an explanatory study of causality with a quantitative approach. This study considers the principle of going concern and agency theory in which in making sustainable financial decisions from year to year there can be differences in interests between the main stakeholders internally. This study involved data from nine coal companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2018 which were selected by purposive sampling with the consideration of the availability of data on the variables studied.

The results of this study indicate that the debt to equity ratio before directly has a significant negative effect on total asset turnover, but it has no significant effect on return on assets when controlled by total asset turnover. Total asset turnover has a significant positive effect on return on assets, it has a significant fully positive mediation effect on the debt to equity ratio before.

In further research, expected to include other variables as independent variables, such as asset structure, include the fractional elements of total asset turnover, for example, current asset turnover and fixed asset management.

Keywords: *Debt to equity ratio before, total asset turnover, return on asset*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kebijaksanaan akuisisi dana dan kebijakan manajemen aset akan membentuk proporsi hutang terhadap ekuitas yang dikenal dengan istilah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yang tinggi mencerminkan kepercayaan debitor yang tinggi terhadap manajemen sebagai representasi pemegang saham (*Agency Theory*).

Dalam prinsip akuntansi, dikenal suatu pemahaman yang disebut *Going Concern Principle*, yaitu sistem periodisasi laporan keuangan yang berkelanjutan yang menggambarkan keseimbangan antara aktiva (aset) dan pasiva (sumber). Laporan keuangan pada tahun sebelumnya merupakan dasar untuk pengambilan keputusan keuangan tahun berikutnya.

Dalam memandang penerapan GCP ini, Manajemen mengenal yang namanya posisi keuangan awal (*initial asset position*), dimana

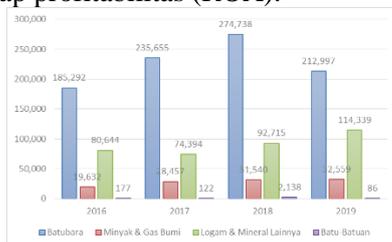
posisi aset di awal tahun menjadi penjamin perusahaan untuk mendapatkan keuntungan pada tahun tersebut. Proporsi keuntungan (pengembalian) terhadap aset dikenal dengan istilah *Return on Asset* (ROA).

Aset perusahaan diputar untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan (*sales revenue*). Konsep perputaran aset untuk mendapatkan keuntungan penjualan ini dikenal dengan istilah *Total Asset Turnover* (TATO). TATO mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan aset sebagai perwujudan kebijakan manajemen yang ditetapkannya.

Jika manajemen memandang mulai dari tingkat efisiensi ini, maka TATO mempengaruhi setidaknya dua hal yaitu ROA dan DER pada akhir periode (per 31 Desember Tahun x). Sebaliknya, jika manajemen memandang mulai dari titik periode awal (1 Januari tahun ke x) sebelum manajemen menetapkan kebijakan, maka DER pada tahun sebelumnya (x-1) akan mempengaruhi TATO dan ROA di akhir periode tahun x.

DER pada tahun sebelumnya yang dimaksud ini dikenal dengan konsep *Debt Equity Ratio Before* (DERB). DERB merupakan perbandingan total hutang terhadap total ekuitas yang dihitung dari neraca awal periode tahun x, dimana neraca awal tahun x ini adalah neraca akhir tahun sebelumnya (x-1), sesuai dengan *prinsip going concern* dalam sistem akuntansi.

Peneliti menawarkan konsep teori sebagai *research gap* bahwa struktur modal (DERB) diharapkan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi (TATO) yang pada gilirannya akan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA).



Gambar 1. Grafik Nilai Kapitalisasi Pasar

Pembuktian akan dilakukan pada industri pertambangan sub-sektor perusahaan batu bara di Indonesia periode tahun 2013 sampai tahun 2018 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan pertambangan batubara dipilih karena memiliki kapitalisasi pasar yang terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya di sektor pertambangan pada tahun 2016 - 2019.



Gambar 2. Grafik Perkembangan Rata-rata Harga Saham, ROA dan ROE pada 19 Perusahaan Sub Sektor Batubara

Selain nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, dilihat dari nilai ROA dan ROE -nya, Perkembangan rata-rata harga saham dari 19 perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2019 mengalami peningkatan pada tahun 2016 hingga tahun 2018, sempat mengalami

penurunan saat tahun 2019 namun masih di angka positif. Hal ini merupakan dampak dari kebijakan pemerintah pembatasan ekspor, yaitu *Domestic Market Obligation* (DMO).

Rumusan Masalah

Rumusan masalah disusun berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan. Rumusan masalah yang diteliti yaitu:

1. Apakah DERB berpengaruh terhadap TATO?
2. Apakah DERB berpengaruh terhadap ROA?
3. Apakah TATO berpengaruh terhadap ROA?
4. Apakah TATO memediasi pengaruh DERB terhadap ROA?

Keempat rumusan masalah tersebut ditujukan pada perusahaan batubara yang terdaftar pada BEI tahun 2013-2018.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini diharapkan dapat menjawab rumusan masalah penelitian di atas yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh DERB terhadap TATO.
2. Untuk menganalisis pengaruh DERB terhadap ROA.
3. Untuk menganalisis pengaruh TATO terhadap ROA.
4. Untuk menganalisis pengaruh TATO memediasi DERB terhadap ROA.

Keempat tujuan penelitian tersebut ditujukan pada perusahaan batubara yang terdaftar pada BEI tahun 2013-2018.

Manfaat Penelitian

Jika tujuan penelitian ini dapat dicapai, maka hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat praktis dan manfaat akademis.

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan bagi perusahaan dalam mengambil suatu kebijakan dalam meningkatkan ROA melalui kebijakan struktur modal atau sovabilitas sebelumnya (DERB) dan kebijakan aktivitas atau efisiensi (TATO) agar investor bersedia tetap menanamkan modal pada perusahaannya.

Bagi investor, penelitian ini diharapkan membantu investor berupa informasi DERB, TATO dan ROA untuk melakukan perdagangan sekuritas pada perusahaan tambang batubara dalam melakukan analisis fundamental berdasarkan periode 2013 - 2018.

Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah ilmu pengetahuan, melengkapi referensi dalam menganalisis hubungan kausalitas DERB, TATO, dan ROA.

TINJAUAN TEORI

Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian relevan terdahulu tersebut menunjukkan bahwa:

1. Pengaruh DER terhadap ROA ternyata masih tidak konsisten karena ada yang pengaruhnya positif dan ada pengaruhnya negatif, ada yang pengaruhnya signifikan ada yang belum signifikan. (Hasil penelitian ini menggunakan DERB).
2. Pengaruh TATO terhadap ROA ternyata juga belum konsisten ada yang berpengaruh signifikan ada pula yang tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh kondisi perusahaan yang berbeda-beda baik aset lancar maupun aset tetap. Aset tetap ada yang karena usia sudah tua dan sering rusak.
3. Pengaruh DER sebelumnya terhadap profitabilitas peneliti belum menemukan penelitian terdahulu. Sementara pengaruh profitabilitas terhadap DER menunjukkan pengaruh negatif signifikan dan ada pula yang positif yang signifikan. Hal ini terjadi karena dimodelkan bersamaan dengan variabel-variabel lainnya seperti kecepatan penyesuaian, perputaran modal kerja, perputaran persediaan.

Berdasarkan hasil penelitian relevan terdahulu di atas, peneliti memiliki pandangan bahwa jika struktur modal atau solvabilitas periode sebelumnya (DERB) dipasangkan dengan aktivitas atau efisiensi (TATO) dan profitabilitas (ROA) menyatakan bahwa:

1. DERB dapat berpengaruh langsung terhadap TATO dan ROA.
2. TATO dapat berpengaruh langsung terhadap ROA, dan
3. TATO dapat memediasi atau mengintervensi pengaruh DERB terhadap ROA.

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah sebuah teori yang menjelaskan hubungan kepemilikan dan eksekutor. Teori keagenan akan mengalami kesalahan fungsi (*mal-function*) disebabkan semua individu bertindak atas kepentingan sendiri (*vested interest*). Pemilik selaku prinsipal hanya tertarik pada keuntungan atas investasi yang ditanamkan, sedangkan agen merasa puas atas penerimaan kompensasi keuangan. Kontrak keduanya pada prinsipnya sulit tercipta karena ada kepentingan yang saling berlawanan.

Penelitian ini menggunakan teori keagenan untuk menjelaskan pengaruh struktur modal sebelumnya sebagai titik awal (*initial point*) Boards of Directors selaku agen menjalankan perusahaan. Dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan, bisa jadi Boards of Directors lebih mengutamakan aktualisasi diri mereka dengan menggunakan nama baik perusahaan untuk lebih banyak menggunakan dana hutang sehingga memperburuk struktur modalnya (DER). Dengan memburuknya DER pada gilirannya dapat menurunkan aktivitas atau efisiensi (TATO) sehingga menurunkan profitabilitas (ROA) pada periode berikutnya. Hal ini justru akan memperparah struktur modal yang terjerumus kedalam keadaan perusahaan *insolvable*.

Prinsip Going Concern

Perusahaan ketika didirikan jelas tidak dimaksudkan beroperasi hanya satu periode, melainkan diharapkan dapat terus beroperasi dengan kinerja yang terus meningkat dan memberikan nilai tambah berupa tingkat pengembalian yang terus meningkat bagi pemilik (*principal*).

Prinsip going concern ini menilai bahwa dalam menyusun laporan keuangan, diasumsikan perusahaan yang dilaporkan akan terus beroperasi pada periode yang akan datang dan tidak ada ancaman likuidasi atau berhenti di masa yang akan datang. Dalam hal ini periode waktu biasanya diasumsikan setidaknya dalam waktu 12 bulan mendatang dan terus bergulir ke periode berikutnya begitu seterusnya (Tanzil and Associates, 2019: 2).

Debt to Equity Ratio Before

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang merupakan perbandingan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 1995). Van Horne dan Hachowicz (2005) menyatakan bahwa DER yang rendah mengindikasikan semakin tinggi tingkat kemampuan pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Hal ini akan membantu kreditur untuk meminimalkan resiko yang harus ditanggung jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar begitu pula sebaliknya.

Konsep DER berdasarkan teori kegenan dan *Going Concern Principle* dalam konteks runtun waktu dapat dimaknai adanya DER sebelumnya sebagai konsep *Debt to Equity Ratio Before* (DERB).

Konsep DERB ini secara strategis penting karena memberikan informasi titik awal periode bagi *Boards Directors* untuk menjalankan strategi berupa kebijakan keuangan DERB memberikan informasi awal sebagai wujud realisasi struktur aset awal yang mencerminkan proporsi sumber pembiayaan yaitu dari hutang atas ekuitas yang dimiliki prinsipal (pemegang saham).

Kondisi struktur modal yang buruk yaitu DER lebih dari 1,00 menunjukkan tanda awal kebangkrutan perusahaan karena akan mengalami kesulitan memenuhi kewajibannya. *Boards directors* akan sulit mengambil keputusan jika DERB lebih dari 0,75 karena setiap 1 satuan uang ekuitas hanya dapat menjamin 75 sen hutang perusahaan kepada para kreditur. Jadi posisi DERB lebih dari 0,75 cukup mempersulit board directors untuk merencanakan pendanaannya.

Apabila kondisi ini sudah berlangsung dari beberapa tahun sebelumnya, maka mencerminkan ketidakamanan calon kreditur memberikan kredit bagi perusahaan. Peneliti berpendapat jika DERB beberapa tahun yang lalu lebih dari 0,75, maka tidak banyak yang dapat dilakukan dalam kebijaksanaan keuangan.

Pendanaan menggunakan saham atau modal sendiri dapat memperbaiki struktur modal (DER) tahun - tahun ke depan. Setelah melalui kebijakan tersebut, DERB akan membaik, barulah pendanaan eksternal berupa hutang dari para calon kreditur itu dilakukan, dengan mempertimbangkan prospek kinerja keuangan, yaitu profitabilitas dan pertumbuhan keuangan perusahaan.

Total Asset Turn-Over

Total Asset Turnover atau rasio perputaran total asset merupakan suatu rasio keuangan untuk mengukur perputaran seluruh asset perusahaan, dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset. Harahap (2013, hal 309) menyatakan “TATO merupakan rasio yang menunjukkan perputaran total asset (aktiva) diukur dari volume penjualan atau seberapa jauh kemampuan seluruh asset (aktiva) menciptakan penjualan”. Rasio ini dapat menjelaskan seberapa sukses suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Tingginya *Total Asset Turnover* menunjukkan efektivitas penggunaan harta perusahaan, perputaran aktiva yang lambat menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk melakukan usaha. Aktiva tetap terdiri dari tanah, bangunan, mesin dan lain-lain yang memiliki umur ekonomi lebih dari satu tahun sedangkan aktiva lancar terdiri dari kas, piutang dan lain-lain yang memiliki umur ekonomis kurang dari satu tahun.

Return on Asset

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu alat ukur rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan investasi. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Hanafi 2004). Rasio yang rendah dapat disebabkan rendahnya *net profit margin* atau *perputaran total asset* yang rendah ataupun keduanya (Sartono 2009). Rasio yang rendah menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan asset yang kurang baik. Sebaliknya, rasio yang tinggi menjelaskan bahwa pengelolaan asset yang dilakukan oleh perusahaan sudah lebih efisien dan efektif (Hanafi 2009).

ROA penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektifitas serta efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola total aset perusahaan. Semakin besar ROA artinya semakin efisien penggunaan aset perusahaan, dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama dapat dihasilkan laba yang lebih besar.

ROA memiliki tujuan tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan,

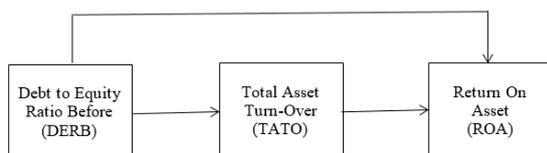
terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Hubungan DERB, TATO, dan ROA

Semakin tinggi DERB dapat memperlambat aktivitas atau efisiensi perusahaan (memperkecil TATO) karena menurunya total pendapatan penjualan. TATO yang perputarannya semakin lambat akan menurunkan ROA pada periode berikutnya. Sehingga DERB mempunyai hubungan yang negatif terhadap TATO dan ROA. Sedangkan TATO mempunyai hubungan positif dengan ROA. Dengan demikian TATO merupakan fasilitator atau mediator hubungan DERB dengan ROA. TATO merupakan variabel intervening dari hubungan DERB dengan ROA.

Model Penelitian

Model penelitian ini dapat digambarkan untuk menjelaskan bahwa DERB mempunyai hubungan yang negatif terhadap TATO dan ROA. Sedangkan TATO mempunyai hubungan positif dengan ROA. Dengan demikian TATO merupakan fasilitator atau mediator hubungan DERB dengan ROA. TATO merupakan variabel intervening dari hubungan DERB dengan ROA. Model penelitian ini digambarkan sebagai berikut.



Gambar 3. Model Penelitian

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan berdasarkan pertimbangan hasil penelitian terdahulu yang relevan dan tinjauan teori khususnya keagenan dan prinsip *Going Concern* serta uraian mengenai hubungan DERB, TATO, dan ROA serta model penelitian yang telah dijelaskan. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1: Semakin tinggi DERB maka semakin rendah TATO perusahaan tambang batubara yang terdaftar pada BEI tahun 2013-2018.

H2: Semakin tinggi DERB maka semakin rendah ROA perusahaan tambang batubara yang terdaftar pada BEI tahun 2013-2018.

H3: Semakin tinggi TATO maka semakin tinggi ROA perusahaan tambang batubara yang terdaftar pada BEI tahun 2013-2018.

H4: Semakin lambat TATO dan semakin rendah ROA diakibatkan oleh semakin tingginya DERB perusahaan tambang batubara yang terdaftar pada BEI Tahun 2013-2018.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini berdasarkan tujuannya untuk menguji hipotesis hubungan sebab akibat antar variabel, maka bisa dikatakan penelitian ini termasuk penelitian *explanatory reseach*, khususnya *causal research*, sehingga rancangan penelitian ini dapat disebut sebagai *explanatory causal research*. Penelitian ini berdasarkan metode penemuannya merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian menggunakan analisis numerik secara statistik.

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar sebagai emiten di BEI pada periode tahun 2013 sampai dengan 2018. Populasi penelitian ini perusahaan batubara di Indonesia yang terdaftar melaporkan keuangannya pada periode tersebut. Jumlah populasi pada periode tersebut fluktuatif, karena ada yang terdaftar dan keluar pada periode tersebut.

Sampel

Sampel pada penelitian ini adalah seluruh emiten perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Indonesian Stock Excgange, IDX) yang pada periode tahun 2013 sampai tahun 2018 secara konsisten melaporkan laporan data DER, TATO, ROA. Ada 9 perusahaan dengan kode emiten dan nama perusahaan sebagaimana dapat dijelaskan dalam table di bawah.

Tabel 1. Sampel Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018

Nomor	Kode Emiten	Nama Perusahaan Batubara
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	BYAN	Bayan Resources Tbk.
3	DOID	Delta Dunia Makmur TBbk.
4	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
5	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tb
6	KKGI	Resources Alam Indonesia Tb
7	MYOH	Samindo Resources Tbk.
8	PTBA	Bukit Asam Tbk. (S)
9	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber: <http://www.IDX/Statistics>, Periode 2013-2018

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu perusahaan pertambangan batubara di Indonesia yang memenuhi syarat (1) terdaftar pada BEI periode tahun 2013 - 2018, dan (2) secara konsisten melaporkan data DER, TATO, dan ROA pada periode tahun 2013-2018.

Teknik Analisis Data

Teknik analisa data pada penelitian ini adalah *Path Analysis Method* atau teknik analisa jalur. Kalkulasi data pada teknik analisis ini digunakan piranti lunak (*software*) SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) for Windows Versi 24. Pertimbangan digunakan piranti lunak sebagai sarana kalkulasi pada penelitian ini yaitu :

1. Peneliti sudah familiar membaca keluaran (output) yang dihasilkan piranti lunak ini.
2. Piranti ini memungkinkan untuk melakukan analisis regresi secara bertahap sebagaimana prosedur teknik analisis jalur.
3. Piranti ini dapat menghasilkan uji asumsi klasik sebagai prasyarat analisis jalur yaitu analisis normalitas data, analisis autokorelasi, analisis heteroskedastisitas, dan analisis linieritas hubungan variabel yang diteliti.
4. Piranti ini dapat menunjukkan dengan jelas uji t pengaruh mediasi dengan uji sobel yang tersedia di situs google.

Kalkulasi analisis jalur menggunakan piranti ini dilakukan secara bertahap sesuai model penelitian yang dikembangkan. Berdasarkan model penelitian yang dikembangkan pada penelitian ini terdapat 3 (tiga) fungsi, yaitu:

1. $Y_1 = f(X_1) = c_1 + b_1X_1 + e_1$ atau $DERB = c_1 + b_1TATO + e_1$
2. $Y_2 = f(X_1, Y_1) = c_2 + b_2X_1 + b_3Y_1 + e_2$ atau $ROA = c_2 + b_2DERB + b_3TATO + e_2$

Kriteria Uji Asumsi Klastik

Analisis jalur merupakan bentuk lebih lanjut dari model regresi berganda, oleh karena model kausalitas regresi linier, maka diperlukan uji asumsi klasik. Setelah memenuhi asumsi klasik, barulah analisis jalur dapat dilakukan. Uji asumsi klasik pada penelitian ini ada 3 (tiga), yaitu uji normalitas data, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji linieritas. Uji multikolinieritas tidak dilakukan, karena variabel independen (eksogen) hanya 1 (satu) yaitu TATO pada sub-model fungsi pertama.

Kriteria Uji Hipotesis Penelitian

Kriteria uji hipotesis pada penelitian ini dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu hipotesis pengaruh langsung dan tidak langsung. Hipotesis pengaruh langsung (yakni H1, H2, dan H3) menggunakan kriteria berikut :

1. Hipotesis nul (H_0) : $b_i = 0$ = jika nilai t hitung < nilai t tabel atau angka signifikansi < 0,05, maka pengaruh variabel eksogen b_i tidak berpengaruh signifikan.
2. Hipotesis alternatif (H_a) : $b_i \neq 0$ = jika nilai t hitung > nilai t tabel atau angka signifikansi > 0,05, maka pengaruh variabel eksogen b_i berpengaruh signifikan.

Kriteria uji pengaruh tidak langsung dalam hal ini pengaruh mediasi (H_4) digunakan kriteria sebagai berikut:

1. Hipotesis nul (H_0) : jika nilai t hitung < nilai t tabel, maka variabel endogen (mediating) b_i pengaruh mediasinya tidak signifikan.
2. Hipotesis alternatif (H_a) : jika nilai t hitung > nilai t tabel, maka variabel endogen (mediating or intervening) b_i pengaruh mediasinya signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Per Variabel Penelitian

Deskripsi variabel penelitian ini terdiri dari pemusatan dan penyebaran distribusi

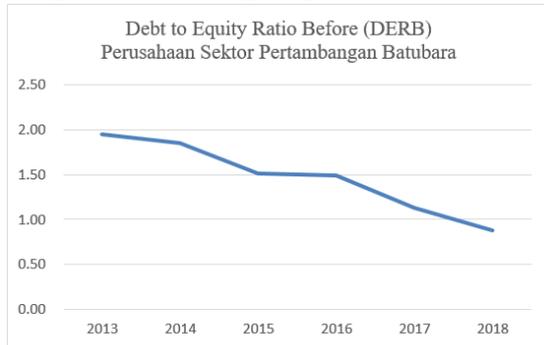
DERB, TATO, dan ROA perusahaan tambang batubara yang terpilih sebagai sampel penelitian ini. Tabel 2 di bawah menunjukkan bahwa DERB relatif tinggi, sedangkan TATO dan ROA relatif rendah.

Tabel 2. Deskripsi Pemusatan dan Penyebaran DERB, TATO, dan ROA

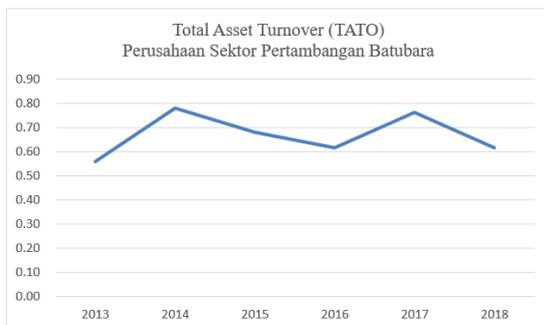
No (1)	Nama Variabel (2)	Mini. (3)	Maks. (4)	Rerata (5)	Deviasi Standar (6)
1	X1 (Debt to Equity Ratio Before, DERB)	0.1	8.9	1.3	0.2
2	Y1 (Total Asset turn-Over, TATO)	0.3	2.0	2	0.2
3	Y2 (Return On Asset, ROA)	8.7	39.4	11.2	1.2

Sumber: Hasil Perhitungan Data Sekunder Menggunakan SPSS, tahun 2020

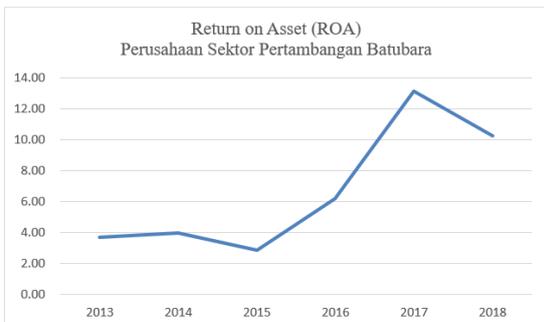
Tren DERB, TATO, dan ROA dari 9 perusahaan tambang batubara yang terpilih sebagai sampel dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2018 dijelaskan sebagai berikut dengan gambar di bawah.



Gambar 4. Tren DERB



Gambar 5. Tren TATO



Gambar 6. Tren ROA

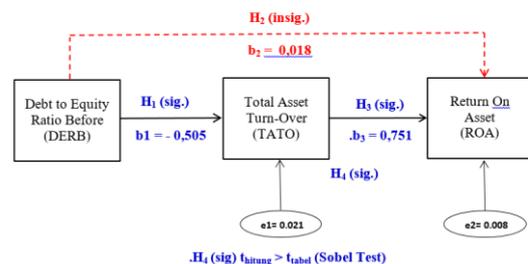
Gambar 4 menjelaskan bahwa tren DERB dari 9 perusahaan batubara sampel menunjukkan penurunan. Tren DERB ini menunjukkan alur menurun yang mencerminkan bahwa struktur modal secara umum mengalami perbaikan secara rasio.

Tren TATO sebagaimana dijelaskan Gambar 5 cenderung membentuk dua segi tiga pada periode 2013-2018, puncak TATO berada pada tahun 2014 dan tahun 2017 sedangkan TATO terendah terjadi pada tahun 2013, 2015, dan 2018. Namun tampak saling menutupi dua puncak dan tiga titik terendah sehingga ada tampak tren agak mendatar. Pasang surut aktivitas atau efisiensi keuangan 9 perusahaan batubara yang terdaftar pada BEI ini merupakan tantangan untuk usaha menaikkan efisien di tahun-tahun mendatang.

Tren ROA dari 9 perusahaan batubara yang terdaftar di BEI menunjukkan pola meningkat tajam puncaknya di tahun 2017 mencapai sekitar 12,00 persen. Hal ini berarti setiap satu satuan uang aset yang dioperasikan mendapat laba bersih setelah bunga dan pajak sebesar 12 sen satuan uang. Namun tren pada tahun 2018 menunjukkan penurunan ROA dibanding tahun 2017. ROA terendah terjadi tahun 2015.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan hasil penelitian ini untuk memudahkannya terlebih dahulu disajikan kembali ringkasan hasil penelitian berkaitan dengan hipotesis penelitian dan hipotesis statistiknya. Gambar 6 menjelaskan ringkasan hasil penelitian berkaitan dengan hipotesis penelitian dan hipotesis statistiknya tersebut.



Gambar 6. Ringkasan Hasil Penelitian

Gambar 6 menjelaskan secara ringkas hasil penelitian ini yaitu kalkulasi tahap pertama untuk persamaan pertama $TATO = -0,050DERB$ dengan error (e1) sebesar 0,021 dalam hal ini H1 signifikan yaitu DERB mempunyai pengaruh negative signifikan sebesar $b1 = -0,505$. H2 ditolak yaitu DERB

dengan koefisien atau parameter positif sebesar 0,018 tidak signifikan. H3 ROA mempunyai pengaruh positif signifikan sebesar $b_3 = 0,751$ terhadap ROA. H4 diterima mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA karena t hitung $>$ t tabel metode Sobel Test. Artinya TATO mampu memediasi secara penuh (*full mediated*) pengaruh DERB terhadap ROA.

Jika disandingkan dengan hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan, maka hasil penelitian ini adalah berkebalikan. Di penelitian ini, DERB mempengaruhi TATO dan ROA sementara penelitian - penelitian terdahulu tidak. Hal ini dikarenakan penelitian terdahulu menyandingkan DER dengan TATO dan ROA untuk data tahun yang sama. Sedangkan pada penelitian ini DER yang dipakai adalah DER tahun sebelumnya (DERB).

Penelitian terdahulu TATO dan DER secara parsial dan simultan berpengaruh positif signifikan. Oleh karena teknik analisisnya pun memang berbeda. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Sedangkan penelitian yang dilakukan peneliti menggunakan teknik analisis jalur. Analisis jalur merupakan pengembangan lebih lanjut dari analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda (Santoso, 2002, dan Sunjoyo et al, 2013).

Hasil penelitian ini dikaitkan dengan rerata DERB, TATO, dan ROA yang relative cukup baik yaitu diindikasikan oleh simpangan baku yang relative kecil.

Jika dikaitkan dengan tren DERB, tren DERB cenderung berpola menurun menunjukkan indikasi bahwa struktur modal atau solvabilitas perusahaan tambang batubara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018 yang terus membaik, dengan asumsi perkembangan nominal dan riel total hutang lebih lambat dibandingkan laju perkembangan ekuitas total perusahaan.

Jika dikaitkan dengan tren TATO yang cenderung berpola naik turun menggambarkan gejala aktivitas perusahaan pada industry. Hal ini bisa jadi disebabkan oleh struktur modal atau solvabilitas sebelumnya yang menjadi beban pergerakan aktivitas atau efisiensi perusahaan pada industri ini meskipun tidak sepenuhnya oleh DERB, karena kontribusi DERB terhadap TATO relative kecil yaitu hanya sebesar 25,5% sehingga 74,5% masih dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan kedalam

model penelitian ini. Hal ini merupakan salah satu keterbatasan penelitian ini.

Pengaruh DERB terhadap ROA dengan kendali TATO perusahaan tambang batubara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018 menjadikan hubungan positif lemah sebesar 0,018 tidak signifikan atau pengaruhnya terabaikan. Hal ini memungkinkan TATO berfungsi sebagai mediator penuh pengaruh DERB terhadap ROA dimana pengaruh langsung TATO terhadap ROA adalah positif cukup besar dengan parameter $b_3 = 0,751$.

Hal ini sejalan dengan hubungan teoritis DERB, TATO, dan ROA yang telah dijelaskan pada bab 2 subbab hubungan tersebut. Hubungan teoritis tersebut dijelaskan kembali membawa konsekuensi hubungan berikut ini.

DERB mempunyai hubungan yang negatif dengan TATO. Artinya semakin tinggi DERB maka semakin rendah TATO. Hal ini terjadi karena DERB yang tinggi berarti Dewan Direktur periode sebelumnya telah menggunakan kepercayaan perusahaan dimana mereka merepresentasikan diri sebagai agen yang dipercaya oleh pemegang saham mayoritas (prinsipal) untuk memanfaatkan kecerpacaan perusahaan menggunakan total hutang (*Total Debt*) yang besar sehingga DERB bisa sampai di atas 1,00 atau di atas 100% yang berarti perusahaan dalam keadaan insolvable.

Beban total hutang yang tinggi dibandingkan total ekuitasnya jelas menjadi beban bagi Dewan Direktur sesudahnya, karena mereka tidak dapat lagi menggunakan kepercayaan perusahaan untuk menambah total hutang (jangka pendek dan jangka panjang), bahkan mereka harus memenuhi semua kewajiban (jangka pendek dan jangka panjang) yang jatuh tempo pembayarannya ada periode sesudahnya itu. Bisa jadi Dewan Direktur sesudahnya terpaksa harus menjual aset (jangka pendek yaitu modal kerja brutonya, bahkan aset jangka panjang) perusahaan untuk memenuhi kewajiban periode-periode sebelumnya.

Sementara itu mereka dituntut untuk mampu menggerakkan atau mengaktifitaskan perusahaan sebagai manivestasi tingkat efisiensi mereka. Hal ini jelas akan membuat kesulitan Dewan Direktur baru untuk melakukannya sehingga bisa jadi perputaran total aset menjadi semakin lamban dari sebelumnya. Kebijakan yang diambil Dewan Direktur sesudahnya yang rasional adalah mengonversikan hutang kedalam ekuitas, yaitu

para Kreditor perusahaan diajak menjadi pemilik perusahaan. Ini pun bisa terjadi jika para Kreditor selaku pemberi hutang perusahaan menilai bahwa prospek perusahaan pada periode berikutnya adalah tumbuh dan berkembang dengan baik. Jika tidak perusahaan akan segera mengalami kesulitan finansial yang bisa jadi para kreditor meminta untuk melikuidasi perusahaan.

Perputaran aset yang terus melambat jelas akan menurunkan ROA pada periode berikutnya. Padahal perputaran aset yang tinggilah yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membayar hutang, membayar dividen, dan pajak, sisanya dapat digunakan sebagai laba ditahan untuk meningkatkan ROA.

Peningkatan ROA yang dilakukan Dewan Direktur sesudahnya dengan menjual aset memang mengurangi penyebut dari ROA dan meningkatkan DER sesudahnya. Hal ini tidaklah sehat karena yang meningkat hanyalah rasio ROA dan DER sesudahnya dengan hasil penjualan aset untuk membayar semua tagihan yang jatuh tempo. Perusahaan menjadi menciut karena berkurangnya nilai nominal total aset disisi aktiva dan berkurangnya total hutang dan total ekuitas sebagai penyeimbang yang jumlah nominalnya adalah lebih kecil.

Penjelasan di atas dapat dinyatakan bahwa :

1. Jika semakin tinggi DERB, maka dapat memperlambat aktivitas atau menurunnya efisiensi perusahaan yaitu memperkecil TATO karena menurunnya total pendapatan penjualan.
2. Perputaran TATO yang semakin lambat pada gilirannya akan menurunkan ROA pada periode berikutnya.
3. DERB mempunyai hubungan yang negatif terhadap TATO dan ROA.
4. TATO mempunyai hubungan positif dengan ROA.
5. Dengan demikian TATO merupakan fasilitator atau mediator hubungan DERB dengan ROA.
6. TATO merupakan variabel intervening dari hubungan DERB dengan ROA.

KESIMPULAN

Hasil analisa pengaruh DERB terhadap TATO dan ROA pada perusahaan

pertambangan batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 hingga 2018 sebagai berikut :

1. DERB memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap TATO.
2. DERB tidak berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dalam kendali TATO.
3. TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.
4. TATO memediasi positif signifikan pada pengaruh DERB terhadap ROA.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah mengembangkan model penelitian dengan memasukkan variabel solvabilitas yang lain selain DERB, misalnya struktur asset. Hal ini bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan prediksi model penelitian profitabilitas.

Selain itu juga bisa dengan memasukkan variabel lingkungan sebagai variabel moderasi, misalnya variabel dukungan pasar modal, dan dukungan pelaksana teknis pelayanan eksploitasi dan distribusi produksi dan harga batu bara.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto (2009). Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan . Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E.F. dan Houston, F.J (2006). Manajemen Keuangan (edisi delapan). Edisi Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi, Mamduh M. 2008. Manajemen Keuangan. Edisi 1. Cetakan Kedua. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Hill, Robert Alan. 2008. Strategic Financial Management. E-book. Finance & Ventus Publishing ApS. Download free books at BookBoon.com.
- Kasmir (2012). Analisa Laporan Keuangan. (Edisi Satu). Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lukas Setia Atmaja (2008). Teori dan Praktek Manajemen Keuangan . Yogyakarta: ANDI.
- Lukman Syamsuddin (2009). Manajemen Keuangan Perusahaan (edisi baru). Jakarta: Rajawali Pers.
- Ngatmin, Maksun, Ashar, Erlina, dan Sirozujilam. 2017. Antecedent Capital structure and Its Effect on Firm Value: Case Study on Tourism Industry Sector Listed in Indonesian stock Exchange.

- Advances in Economics, Business, and Management Research (AEBMR). First Economics and Business International conference 2017 (EBIC 2017). Volume 46. Pps.235-240.
- Oino, Isaiah, and Ben Ukaegbu. 2015. The impact of profitability on capital structure and speed of adjustment: an empirical examination Selected Firms in Nigerian Stock Exchange. ELSEVIER. Research in International Business and Finance. Volume 35, pages 111-121
- Sari, Eka Purnama. 2019. Pengaruh CR, ROA, SA, terhadap DER Perusahaan Perkebunan di BEL. Accumulative Journal. Vol. 1. No. 1 pp. 1-12.
- Selamat, Munawir (2010). Analisa Laporan Keuangan (edisi keempat). Yogyakarta: Liberty.
- Sugiyono (2009). Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (cetakan kedelapan)s. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J Freed, dan Thomas E Copeland. 1995. Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan. Edisi Revisi. Penerbit Binarupa Aksara. Jakarta.