

**PENGARUH *RETURN ON ASSET (ROA)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* DAN *PLOWBACK RATIO (RETENTION RATE)* TERHADAP PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2009**

**SKRIPSI**

*Diajukan kepada Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen  
sebagai salah satu persyaratan Guna memperoleh  
Gelara Sarjana Ekonomi*



Oleh

**SISKA ADE YUSNI**

**2007/84914**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2011**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

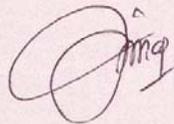
**PENGARUH *RETURN ON ASSET (ROA)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* DAN *PLOWBACK RATIO (RETENTION RATE)* TERHADAP PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2009**

Nama : Siska Ade Yusni  
BP/NIM : 2007/84914  
Keahlian : Keuangan  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2011

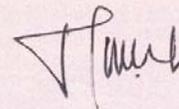
Disetujui Oleh

Pembimbing 1



Dina Patrisia, S.E, M.Si  
NIP. 19751209 199903 2 001

Pembimbing 2



Firman, S.E, M.Sc  
NIP. 19800206 200312 1 004

Diketahui Oleh  
Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Susi Evanita, M.S  
NIP. 19630608 198703 2 002

## PENGESAHAN

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang

**Judul** : Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Plowback Ratio (Retention Rate)* terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009

Nama : Siska Ade Yusni

BP/NIM : 2007/84914

Keahlian : Keuangan

Program Studi : Manajemen

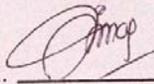
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2011

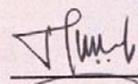
Tim Penguji  
Nama

Tanda Tangan

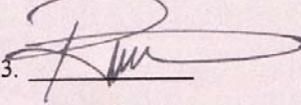
1. Ketua : Dina Patrisia, S.E, M.Si

1. 

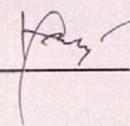
2. Sekretaris : Firman, S.E, M.Sc

2. 

3. Anggota : Rosyeni Rasyid, S.E, M.E

3. 

4. Anggota : Hendri Andi Mesta, S.E, M.M.Ak

4. 

## ABSTRAK

**Siska Ade Yusni, 2007 / 84914. Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Plowback Ratio (Retention Rate)* terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji (1) pengaruh *return on asset (ROA)* terhadap pertumbuhan modal sendiri, (2) pengaruh *debt to equity ratio (DER)* terhadap pertumbuhan modal sendiri, (3) pengaruh *plowback ratio (retention rate)* terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Jenis penelitian ini digolongkan ke dalam penelitian kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009 sebanyak 133 perusahaan. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling* maka diperoleh 30 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)* dan *plowback ratio (retention rate)* serta variabel terikat adalah pertumbuhan modal sendiri. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Adapun pengujian hipotesis menggunakan uji t statistik dengan tingkat  $\alpha$  sebesar 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, (2) *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, (3) *Plowback Ratio (Retention Rate)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Plowback Ratio (Retention Rate)* terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009**”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Strata Satu pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan, dorongan dan petunjuk dari berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada Ibu Dina Patrisia, S.E, M.Si selaku pembimbing I dan Bapak Firman, SE, M.Sc selaku pembimbing II yang membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Selanjutnya penulis juga mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNP yang telah menyediakan fasilitas dan petunjuk-petunjuk dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Dr. Susi Evanita, M.S selaku Ketua Program Studi Manajemen, Bapak Abror, S.E, M.E selaku Sekretaris Program Studi Manajemen dan Bapak Hendra Mianto, A.Md selaku Tata Usaha Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi UNP yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini.

3. Ibu Rosyeni Rasyid, S.E, M.E sebagai penguji I dan Bapak Hendri Andi Mesta, S.E, M.M.Ak sebagai penguji II yang memberikan kritik dan saran untuk kesempurnaan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Staf Pengajar Fakultas Ekonomi UNP yang telah memberikan pengetahuan kepada penulis selama kuliah di Fakultas Ekonomi.
5. Bapak dan Ibu Karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi UNP yang telah memberikan pelayanan administrasi dan membantu kemudahan dalam penulisan skripsi ini.
6. Ayahanda dan ibunda beserta keluarga tercinta yang telah memberikan do'a dan dukungan baik moril maupun materil sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Rekan-rekan Manajemen angkatan 2007 yang seperjuangan dengan penulis yang telah memberikan semangat dan dorongan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang akan membalas semua jasa baik yang telah diberikan. Akhir kata dengan segala kerendahan hati dan kekurangan yang ada, penulis berharap skripsi ini mempunyai arti dan memberikan manfaat bagi pembaca umumnya dan penulis khususnya.

Padang, Juli 2011

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	iv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	viii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	ix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	x
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	11
C. Batasan Masalah .....	12
D. Rumusan Masalah .....	12
E. Tujuan Penelitian .....	13
F. Manfaat Penelitian .....	13
 <b>BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Teori .....	15
1. Modal Sendiri.....	15
a. Pengertian Modal Sendiri.....	15
b. Unsur-Unsur Modal Sendiri.....	15
2. Pertumbuhan Modal Sendiri .....	20
a. Pengertian Pertumbuhan Modal Sendiri .....	20
b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Modal Sendiri.....	21
3. <i>Return on Asset (ROA)</i> .....	26
a. Pengertian <i>Return on Asset (ROA)</i> .....	26

b. Hubungan <i>Return on Asset</i> (ROA) dengan Pertumbuhan Modal Sendiri.....	27
4. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	27
a. Pengertian <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	27
b. Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dengan Pertumbuhan Modal Sendiri .....	28
5. <i>Plowback Ratio</i> ( <i>Retention Rate</i> ).....	29
a. Pengertian <i>Plowback Ratio</i> ( <i>Retention Rate</i> ).....	29
b. Hubungan <i>Plowback Ratio</i> ( <i>Retention Rate</i> ) dengan Pertumbuhan Modal Sendiri.....	30
6. Penelitian Terdahulu .....	30
B. Kerangka Konseptual.....	33
C. Hipotesis.....	35

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian.....	36
B. Populasi dan Sampel Penelitian .....	36
1. Populasi.....	36
2. Sampel.....	36
C. Jenis dan Sumber Data.....	39
1. Jenis Data .....	39
2. Sumber Data.....	39
D. Teknik Pengumpulan data.....	39
E. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	40
F. Teknik Analisis Data.....	41
1. Uji Asumsi Klasik.....	41
a. Uji Normalitas .....	41
b. Uji Multikolinearitas.....	42
c. Uji Autokorelasi .....	42
d. Uji Heteroskedastisitas .....	43
2. Analisis Regresi Linear Berganda .....	44

3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan Uji F Statistik .....	44
a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	44
b. Uji F Statistik .....	45
4. Pengujian Hipotesis (Uji t Statistik).....	45

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	47
1. Gambaran Umum Pasar Modal.....	47
a. Pengertian Pasar Modal.....	47
b. Tujuan dan Manfaat Pasar Modal .....	47
2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur .....	51
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	53
C. Estimasi Model .....	56
1. Uji Asumsi Klasik.....	56
a. Uji Normalitas.....	56
b. Uji Multikolinearitas .....	57
c. Uji Autokorelasi.....	58
d. Uji Heteroskedastisitas.....	59
2. Analisis Regresi Linear Berganda.....	60
3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan Uji F Statistik.....	61
a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	61
b. Uji F Statistik .....	62
4. Pengujian Hipotesis (Uji t Statistik).....	63
D. Pembahasan.....	65
1. Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA) Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri.....	65
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri .....	67
3. Pengaruh <i>Plowback Ratio</i> ( <i>Retention Rate</i> ) Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri .....	68

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan ..... 70  
B. Saran..... 70

**DAFTAR PUSTAKA** ..... 72

**LAMPIRAN**..... 75

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1 Perkembangan Pertumbuhan Modal Sendiri Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009.....	4
2 Perkembangan <i>Return on Asset</i> (ROA) Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009.....	5
3 Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009 .....	7
4 Perkembangan <i>Plowback Ratio</i> ( <i>Retention Rate</i> ) Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009 .....	9
5 Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia .....	38
6 Uji d Durbin-Watson: Aturan Keputusan.....	43
7 Statistik Deskriptif Pertumbuhan Modal Sendiri, <i>Return on Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Plowback Ratio</i> Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009 .....	54
8 Uji Normalitas Data <i>One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test</i> Tahun 2005-2009 .....	57
9 Uji Multikolinearitas Tahun 2005-2009.....	58
10 Uji Autokorelasi Tahun 2005-2009 .....	58
11 Nilai $R^2$ Uji Heteroskedastisitas Tahun 2005-2009 .....	59
12 Hasil Analisis Regresi <i>Return on Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Plowback Ratio</i> Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri.....	60
13 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	62
14 Uji F Statistik .....	62
15 Uji t Statistik .....	63

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1 Kerangka Konseptual .....	34

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Tabel Olahan Data.....	76
2 Outlier .....	81
3 Analisis Deskriptif .....	81
4 Uji Normalitas .....	81
5 Uji Multikolinearitas .....	82
6 Uji Autokorelasi .....	82
7 Uji Heteroskedastisitas.....	82
8 Regresi .....	83

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Menghadapi era globalisasi seperti sekarang ini sebuah perusahaan harus memiliki kemampuan bersaing dengan perusahaan lain. Agar bisa bersaing tentu saja perusahaan membutuhkan sumber pendanaan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Sumber pendanaan suatu perusahaan bisa berasal dari modal sendiri dan dari pinjaman kepada pihak lain (hutang). Menurut Bambang (2001: 240) modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya.

Modal sendiri memiliki peranan yang penting bagi suatu perusahaan. Menurut Bambang (2001: 21) modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan secara yuridis modal inilah yang merupakan jaminan bagi para kreditur. Oleh karena peranannya yang penting tersebut maka perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan modal sendiri setiap tahunnya demi kelangsungan perusahaan.

Pertumbuhan berasal dari kata tumbuh. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia tahun 2007 tumbuh berarti timbul, hidup, bertambah-tambah, sedang berkembang dan menjadi besar. Pertumbuhan diartikan sebagai hal keadaan tumbuh, perkembangan, kemajuan dan sebagainya. Apabila kata pertumbuhan dihubungkan dengan modal sendiri maka

pertumbuhan modal sendiri dapat diartikan sebagai hasil persentase dari peningkatan modal sendiri dibandingkan dengan modal sendiri tahun sebelumnya.

Dari pertumbuhan modal sendiri dapat diketahui bagaimana pertumbuhan dari suatu perusahaan. Sebenarnya, banyak cara yang bisa digunakan untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan seperti dengan melihat pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan asetnya. Namun, alat ukur yang melibatkan semua keputusan dalam fungsi manajemen keuangan adalah pertumbuhan modal sendiri (Gandung, 2006). Pertumbuhan modal sendiri bisa memperlihatkan kinerja dari suatu perusahaan. Pertumbuhan modal sendiri yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik. Jadi, seorang investor yang akan menginvestasikan dananya di sebuah perusahaan sebaiknya memperhatikan pertumbuhan modal sendiri.

Selain itu, pertumbuhan modal sendiri juga sangat penting dalam menjaga eksistensi perusahaan di pasar modal. Karena menurut Mohamad (2006: 138) emiten yang mengalami ekuitas negatif selama 3 tahun berturut-turut terancam terkena sanksi *delisting*, yaitu tidak dapat diperdagangkan lagi di Bursa Efek.

Dalam penelitian ini pertumbuhan modal sendiri yang dilihat adalah kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproses bahan mentah hingga berubah menjadi barang yang siap untuk

dipasarkan. Semua proses yang terjadi di industri ini umumnya melibatkan berbagai peralatan *modern*. Hal ini akan membutuhkan dana yang besar. Agar mampu menutupi kebutuhan dana tersebut perusahaan manufaktur harus memiliki modal yang cukup. Menurut Tjiptono (2004) perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang selalu memerlukan dukungan modal sendiri yang besar. Oleh karena itu, sangat dibutuhkan pertumbuhan dari modal sendirinya.

Menurut Mosi (2011), Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional (PPN)/Kepala Bapenas Armida Alisjahbana menyatakan bahwa pada tahun 2010 sektor industri nonmigas dan manufaktur mampu tumbuh 5,1%. Angka ini naik bila dibanding 2009 yang hanya mampu tumbuh 2%. Sektor manufaktur adalah sektor yang diharapkan mampu menjadi lokomotif penggerak ekonomi. Oleh karena itu, agar mampu mewujudkan harapan ini sektor manufaktur harus lebih meningkatkan pertumbuhan modal sendirinya.

Berikut ini disajikan gambaran umum perkembangan pertumbuhan modal sendiri beberapa perusahaan manufaktur dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.

**Tabel 1 Perkembangan Pertumbuhan Modal Sendiri Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009**

No.	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Modal Sendiri (%)				
		2005	2006	2007	2008	2009
1	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	14.34	10.34	13.43	14.65	12.95
2	PT. Delta Djakarta Tbk	14.91	7.89	4.64	13.38	13.56
3	PT. Gudang Garam Tbk	7.61	0.35	7.32	9.91	17.93
4	PT. Lion Metal Tbk	11.47	11.49	13.42	18.45	13.22
5	PT. Lion Mesh Prima Tbk	21.30	10.77	24.07	30.05	4.81
6	PT. Mustika Ratu Tbk	3.24	3.40	5.77	8.61	4.21

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) dan diolah

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2005 sampai dengan 2009 perusahaan manufaktur memiliki pertumbuhan modal sendiri yang berfluktuasi setiap tahunnya. Pertumbuhan modal sendiri tertinggi dialami PT. Lion Mesh Prima Tbk pada tahun 2008 yaitu sebesar 30,05%. Sedangkan, pertumbuhan modal sendiri terendah dialami PT. Gudang Garam Tbk tahun 2006 yaitu 0,35% .

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri, salah satunya adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut Eduardus (2001: 240) ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkatkan pertumbuhan modal sendiri perusahaan tersebut.

Berikut ini perkembangan *Return on Asset* (ROA) beberapa perusahaan manufaktur dari tahun 2005 sampai dengan 2009.

**Tabel 2 Perkembangan *Return on Asset* (ROA) Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009**

No.	Nama Perusahaan	ROA (%)				
		2005	2006	2007	2008	2009
1	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	8.81	6.14	7.39	8.21	8.36
2	PT. Delta Djakarta Tbk	10.49	7.50	7.99	11.99	16.64
3	PT. Gudang Garam Tbk	8.54	4.64	6.03	7.81	12.69
4	PT. Lion Metal Tbk	11.53	11.00	11.71	14.95	12.39
5	PT. Lion Mesh Prima Tbk	9.75	6.12	9.46	14.90	3.30
6	PT. Mustika Ratu Tbk	2.93	3.12	3.52	6.28	5.75

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) dan diolah

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa ROA yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur berfluktuasi. Jika dibandingkan dengan Tabel 1 perusahaan ini memiliki ROA yang umumnya sebanding dengan pertumbuhan modal sendiri. Pada tahun 2006 ROA PT. Aqua Golden Mississippi Tbk mengalami penurunan sebesar 2,67%, pertumbuhan modal sendiri mengalami penurunan sebesar 4%. Pada tahun 2007 terjadi peningkatan ROA sebesar 1,25%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 3,09%. Tahun 2008 ROA PT. Aqua Golden Mississippi Tbk mengalami peningkatan sebesar 0,82%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 1,22%. Namun, berbeda dengan tahun 2009 peningkatan ROA tidak diikuti dengan peningkatan pertumbuhan modal sendiri.

ROA PT. Delta Djakarta Tbk. pada tahun 2006 mengalami penurunan sebesar 2,99%, pertumbuhan modal sendiri juga mengalami penurunan sebesar 7,02%. Pada tahun 2007 peningkatan ROA tidak diikuti dengan peningkatan pertumbuhan modal sendiri. ROA perusahaan ini

kembali mengalami peningkatan pada tahun 2008 yaitu sebesar 4%. Ini juga diikuti dengan peningkatan pertumbuhan modal sendiri sebesar 8,74%. Demikian juga dengan peningkatan ROA pada tahun 2009 sebesar 4,65% juga berakibat pada meningkatnya pertumbuhan modal sendiri sebesar 0,18%.

Pada PT. Gudang Garam Tbk terjadi penurunan ROA tahun 2006 sebesar 3,9%, pertumbuhan modal sendiri mengalami penurunan sebesar 7,26%. Tahun 2007 ROA mengalami peningkatan sebesar 1,39%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 6,97%. Tahun 2008 terjadi peningkatan ROA sebesar 1,78%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 2,59%. Tahun 2009 terjadi peningkatan ROA sebesar 4,88%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 8,02%. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan aset dalam menghasilkan laba mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Perusahaan harus bisa menggunakan aset-asetnya secara efektif supaya bisa meningkatkan laba yang akhirnya berdampak pada pertumbuhan modal sendiri.

*Debt to Equity Ratio* (DER) juga mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri suatu perusahaan. Menurut Sofyan (2004:303) rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Menurut Suad (1998:561) DER menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dengan DER yang tinggi perusahaan akan menanggung risiko kerugian yang

tinggi tetapi juga berkesempatan untuk memperoleh laba yang meningkat. Menurut Kuswadi dalam Yuni (2007) DER yang tinggi berdampak pada peningkatan perubahan laba, berarti memberikan efek keuntungan bagi perusahaan. Tinggi rendahnya laba akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Berikut ini perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) beberapa perusahaan manufaktur tahun 2005 sampai dengan 2009.

**Tabel 3 Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009**

No.	Nama Perusahaan	DER (%)				
		2005	2006	2007	2008	2009
1	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	78.05	76.67	74.43	70.92	73.20
2	PT. Delta Djakarta Tbk	32.24	31.48	28.69	33.54	27.25
3	PT. Gudang Garam Tbk	68.66	65.05	69.33	55.12	48.35
4	PT. Lion Metal Tbk	22.85	25.32	27.23	25.81	19.13
5	PT. Lion Mesh Prima Tbk	98.77	11.88	115.55	63.56	83.35
6	PT. Mustika Ratu Tbk	13.70	10.38	13.03	16.85	15.55

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) dan diolah

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa DER yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Artinya sumber pendanaan dari hutang selalu mengalami fluktuasi. Fluktuasi DER mengindikasikan adanya pengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Pada tahun 2006 DER PT. Delta Djakarta Tbk mengalami penurunan sebesar 0,76%. Pertumbuhan modal sendiri juga mengalami penurunan sebesar 7,02%. Tahun 2007 penurunan DER sebesar 2,79% juga diikuti dengan penurunan pertumbuhan modal sendiri sebesar 3,25%. Tahun 2008 terjadi peningkatan DER sebesar 4,85%. Ini juga berdampak pada peningkatan pertumbuhan modal sendiri sebesar 8,74%. Sementara itu,

tahun 2009 penurunan DER berakibat pada peningkatan pertumbuhan modal sendiri.

Pada PT. Gudang Garam Tbk terjadi penurunan DER tahun 2006 sebesar 3,61%. Pertumbuhan modal sendiri juga mengalami penurunan sebesar 7,26%. Tahun 2007 terjadi peningkatan DER sebesar 4,28%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 6,97%. Tahun 2008 terjadi penurunan DER sebesar 14,21%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 2,59%. Pada tahun 2009 penurunan DER sebesar 6,77% justru berakibat pada peningkatan pertumbuhan modal sendiri sebesar 8,02%.

Selain itu, faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri adalah *plowback ratio (retention rate)*. Menurut Mohamad (2006:141) saldo laba ditahan (*plowback ratio*) adalah bagian laba bersih yang tidak dibagikan dan ditahan oleh perusahaan untuk tujuan *reinvestasi* atau menjaga modal perusahaan dari pengaruh inflasi (*capital maintenance*). *Plowback ratio* terkait juga dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Alasannya, karena laba yang dihasilkan suatu perusahaan akan dialokasikan dalam dua bentuk yaitu laba ditahan dan dividen.

Menurut John A. Hopkin dalam Sri (2006) *plowback ratio* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri. Menurut Mohamad (2006: 140) ekuitas akan meningkat apabila ada tambahan laba bersih selama tahun berjalan dan akan berkurang apabila ada pembayaran dividen tunai. Karena *plowback ratio* adalah proporsi laba bersih yang

tidak dibagikan sebagai dividen maka semakin tinggi *plowback ratio* maka modal sendiri pun akan semakin meningkat sehingga akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri.

Berikut ini perkembangan *Plowback Ratio (Retention Rate)* beberapa perusahaan manufaktur tahun 2005 sampai dengan 2009.

**Tabel 4 Perkembangan *Plowback Ratio (Retention Rate)* Beberapa Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2009**

No.	Nama Perusahaan	<i>Plowback Ratio (%)</i>				
		2005	2006	2007	2008	2009
1	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	77.17	77.64	87.42	84.14	83.53
2	PT. Delta Djakarta Tbk	93.39	74.01	42.99	73.23	55.70
3	PT. Gudang Garam Tbk	49.09	4.54	66.68	79.37	80.51
4	PT. Lion Metal Tbk	72.66	74.80	79.44	82.82	79.11
5	PT. Lion Mesh Prima Tbk	90.65	85.60	95.15	94.80	76.00
6	PT. Mustika Ratu Tbk	76.87	100.00	87.69	90.02	73.49

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) dan diolah

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa *plowback ratio* perusahaan manufaktur berfluktuasi setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi laba yang ditahan di dalam perusahaan selalu mengalami fluktuasi. Pada tahun 2006 *plowback ratio* PT. Delta Djakarta mengalami penurunan sebesar 19,38%, pertumbuhan modal sendiri juga mengalami penurunan sebesar 7,02%. Tahun 2007 penurunan *plowback ratio* sebesar 31,02% berdampak pada penurunan pertumbuhan modal sendiri sebesar 3,25%. Pada tahun 2008 *plowback ratio* mengalami peningkatan sebesar 30,24% demikian juga dengan pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 8,74%. Sementara itu, penurunan *plowback ratio* tahun 2009 berakibat pada peningkatan pertumbuhan modal sendiri.

Pada tahun 2006 terjadi penurunan *plowback ratio* PT. Gudang Garam Tbk sebesar 44,55%, pertumbuhan modal sendiri juga ikut mengalami penurunan sebesar 7,26%. Pada tahun 2007 terjadi peningkatan *plowback ratio* sebesar 62,14%, pertumbuhan modal sendiri mengalami peningkatan sebesar 6,97%. Tahun 2008 peningkatan *plowback ratio* sebesar 12,69% diikuti dengan peningkatan pertumbuhan modal sendiri sebesar 2,59%. Tahun 2009 *plowback ratio* mengalami peningkatan sebesar 1,14%, pertumbuhan modal sendiri juga ikut mengalami peningkatan sebesar 8,02%. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi *plowback ratio* berpengaruh terhadap berfluktuasinya pertumbuhan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Gandung (2006) yang meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa ROA, DER dan *Plowback Ratio (Retention Rate)* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri. Penelitian Sri (2006) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan DER dan *Plowback Ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Penelitian Dian (2008) menemukan bahwa *Plowback Ratio* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Heri (2009) yang melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) menyimpulkan bahwa *Plowback Ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Dani (2010) yang menemukan bahwa hanya DER yang berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan ROA dan *Plowback Ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih kontradiktif mengenai pengaruh ROA, DER dan *Plowback Ratio* terhadap pertumbuhan modal sendiri, maka penulis tertarik untuk meneliti “Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Plowback Ratio (Retention Rate)* terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan:

1. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang membutuhkan sumber pendanaan yang besar. Agar mampu memenuhi kebutuhan dana tersebut maka diperlukan pertumbuhan modal sendirinya.

2. *Return on Asset* (ROA) berfluktuasi setiap tahunnya sehingga pertumbuhan modal sendiri juga berfluktuasi.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan manufaktur berfluktuasi setiap tahunnya sehingga pertumbuhan modal sendiri juga berfluktuasi.
4. *Plowback Ratio (Retention Rate)* mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Hal ini akan berdampak pada berfluktuasinya pertumbuhan modal sendiri.

### **C. Batasan Masalah**

Penelitian ini hanya meliputi perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI dengan periode pengamatan dari tahun 2005-2009 dan hanya menguji pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *plowback ratio (retention rate)* terhadap pertumbuhan modal sendiri.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah yang dikemukakan di atas, maka masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Sejauh mana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009?
2. Sejauh mana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009?

3. Sejauh mana pengaruh *Plowback Ratio (Retention Rate)* terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.
2. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.
3. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *Plowback Ratio (Retention Rate)* terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi kalangan akademis  
Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan dalam hal faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri serta dapat memberikan informasi bagi penelitian lebih lanjut.

## 2. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai salah satu bahan evaluasi serta masukan bagi manajemen mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri perusahaan sehingga bisa membuat kebijakan pendanaan dan perencanaan investasi yang lebih baik di masa yang akan datang.

## 3. Bagi Investor

Dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan dengan melihat pertumbuhan modal sendiri. Hal ini disebabkan karena dari pertumbuhan modal sendiri investor dapat mengetahui bagaimana pertumbuhan dari suatu perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Modal Sendiri**

###### **a. Pengertian Modal Sendiri**

Menurut Wild (2005: 216) ekuitas mengacu pada pendanaan oleh pemilik (pemegang saham) perusahaan. Ekuitas menunjukkan investasi pemegang saham di dalam perusahaan (Keown, 2008: 39). Menurut Bambang (2001: 240) modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya. Ditinjau dari sudut likuiditas modal sendiri merupakan dana jangka panjang yang bersifat relatif permanen. Modal inilah yang menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan secara yuridis modal inilah yang merupakan jaminan bagi para kreditur (Bambang, 2001: 21). Jadi, modal sendiri (ekuitas) adalah modal yang ditanamkan di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya yang mengacu pada pendanaan oleh pemilik dan menunjukkan investasi pemegang saham di dalam perusahaan.

###### **b. Unsur-Unsur Modal Sendiri**

Menurut Bambang (2001: 240) modal sendiri perusahaan yang berbentuk PT terdiri atas modal saham, cadangan dan laba ditahan.

## 1) Modal Saham

Adapun jenis-jenis dari saham adalah sebagai berikut:

### a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Eduardus (2001: 18) saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan.

Menurut Bodie (2006: 59) saham biasa dikenal sebagai sekuritas penyertaan, sekuritas ekuitas, atau cukup disebut ekuitas (*equities*), menunjukkan bagian kepemilikan di sebuah perusahaan. Masing-masing lembar saham biasa mewakili satu suara tentang segala sesuatu dalam pengurusan perusahaan dan menggunakan suara tersebut dalam rapat tahunan perusahaan dalam pembagian keuntungan.

### b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut Brealy (2008: 392) saham preferen merupakan saham yang diberi prioritas di atas saham biasa dalam hal dividen. Saham preferen merupakan kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa.

Menurut Bodie (2006: 62) saham preferen (*preferred stock*) memiliki fitur yang serupa dengan ekuitas sekaligus utang. Seperti halnya obligasi, pemegang saham preferen akan mendapatkan

pembayaran tetap dari laba setiap tahun. Dalam hal ini, saham preferen mirip dengan obligasi tanpa jatuh tempo. Hal mirip lainnya adalah saham preferen tidak memiliki hak suara atas manajemen perusahaan. Namun, saham preferen adalah investasi modal.

Perusahaan dapat menahan pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen, tidak ada kewajiban tertulis untuk membayar dividen tersebut. Namun, dividen preferen biasanya bersifat kumulatif, artinya pembayaran dividen diakumulasikan dan harus dibayar penuh sebelum dividen untuk pemegang saham biasa dibayarkan, berlawanan dengan obligasi, dimana perusahaan memiliki kewajiban tertulis untuk membayar bunga atas obligasi. Kegagalan untuk melakukan pembayaran ini akan membuat perusahaan dinyatakan bangkrut.

Menurut Bodie (2006: 63) saham preferen juga berbeda dengan obligasi dalam hal perlakuan pajak atas perusahaan. Karena pembayaran saham preferen diperlakukan sebagai pembayaran dividen, bukan bunga, maka bukan biaya yang boleh dikurangkan untuk tujuan pajak.

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak.

### c) Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang jenis saham ini di kemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan di waktu-waktu yang lampau.

### 2) Cadangan

Cadangan di sini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that are surplus*). Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri ialah antara lain cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

### 3) Laba ditahan

Laba ditahan adalah laba yang tidak dibayarkan sebagai dividen (Brealy, 2008: 388). Menurut Wild (2005: 221) laba ditahan (*retained earning*) merupakan modal yang dihasilkan oleh sebuah

perusahaan. Akun laba ditahan mencerminkan akumulasi laba atau rugi yang tidak dibagikan sejak berdirinya perusahaan. Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan (Bambang, 2001: 243).

Menurut *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dan Myers (1984) menyatakan bahwa dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan) (Suad, 1996: 324). Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey dan Myers, 1991):

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). Hal ini disebabkan karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar.
- b. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara berlebihan.
- c. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi

kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*), maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.

- d. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dulu. Yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi saham baru diterbitkan.

## **2. Pertumbuhan Modal Sendiri**

### **a. Pengertian Pertumbuhan Modal Sendiri**

Menurut Ade (2010) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*, yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas (modal), laba dan penjualan serta nilai *Tobin's-q*. Kallapur dan Trombley dalam Eli (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas (modal).

Menurut Maryati dalam Gandung (2006) pertumbuhan modal sendiri adalah hasil persentase dari peningkatan modal sendiri dibandingkan dengan modal sendiri sebelumnya. Pertumbuhan modal sendiri merupakan pertumbuhan ekuitas (modal sendiri) yang

dipengaruhi oleh kemampuan aset dalam menghasilkan laba, penggunaan hutang dan kebijakan dividen yang dianut perusahaan.

Menurut Sofyan (2010: 309) rasio pertumbuhan (*growth*) menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Semua rasio atau informasi penting yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dihitung pertumbuhannya seperti modal, ROI, ROA, aktiva, aktiva tetap, biaya dan lain sebagainya (Sofyan, 2010: 310). Apabila rasio pertumbuhan (*growth*) ini diaplikasikan pada modal sendiri, maka menurut Gandung (2006) rumus untuk menghitung pertumbuhan modal sendiri tersebut adalah:

$$G = \frac{\Delta E}{E_{t-1}}$$

Keterangan:

G           = Pertumbuhan modal sendiri  
ΔE         = Perubahan modal sendiri  
E<sub>t-1</sub>       = Modal sendiri tahun sebelumnya

## **b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Modal Sendiri**

Perubahan ekuitas akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Menurut Mohamad (2006: 138) perubahan ekuitas disebabkan oleh beberapa hal yaitu:

### 1) Kerugian Luar Biasa

Suatu kerugian luar biasa yang disebabkan oleh perbedaan kurs valuta asing ataupun denda dari sengketa atau pembayaran

bunga, atau operasional masih di bawah kapasitas (*undercapacity*) dapat mengakibatkan ekuitas menjadi negatif. Informasi tentang ekuitas yang negatif harus diwaspadai karena ada dua kemungkinan dari arti negatif tersebut, yaitu:

a) Ekuitas negatif riil

Ekuitas negatif riil berarti perusahaan mengalami kerugian yang sangat besar yang secara ekonomi melebihi nilai ekuitas sebelumnya. Kondisi permodalan semacam ini hanya dapat ditolong dengan cara menyetorkan modal tambahan.

b) Ekuitas negatif administratif

Ekuitas negatif administratif dapat menyesatkan pembaca laporan keuangan, karena kondisi permodalan perusahaan terkesan sudah sangat jelek. Ekuitas negatif administratif masih dapat diperbaiki dengan cara memilih kebijakan akuntansi yang tepat karena secara ekonomis masih dapat dipertanggungjawabkan. Penyebab ekuitas negatif administratif dapat berasal dari kesalahan kebijakan akuntansi yang dilaksanakan.

2) Pembagian dividen tunai

Ekuitas akan meningkat apabila ada tambahan laba bersih selama tahun berjalan dan akan berkurang apabila ada pembayaran dividen tunai. Apabila perusahaan selama beberapa tahun berturut-turut tidak memperoleh keuntungan bahkan merugi, perusahaan itu masih dapat membagikan dividen tunai yang diambilkan dari saldo

laba ditahan. Perusahaan yang tidak memiliki saldo laba ditahan akan mengalami kesulitan dan terkena sanksi *delisting* dari Bursa Efek.

### 3) Kapitalisasi agio saham

Agio saham adalah selisih antara harga saham baru dan nilai nominal saham. Agio saham merupakan modal tambahan saham yang dibukukan di sebelah kredit neraca, yaitu dalam kelompok ekuitas. Agio saham berasal dari para pemegang saham yang membeli saham di pasar perdana (*Initial Public Offering*) ataupun saham baru lewat *right issue*. Apabila dalam beberapa tahun kemudian harga pasar saham sudah sedemikian tinggi sehingga transaksi perdagangan di Bursa Efek kurang likuid, maka manajemen emiten dapat mengusulkan kepada para pemegang saham lewat RUPS untuk mengkapitalisasi agio saham menjadi modal disetor. Tindakan ini akan mengakibatkan jumlah saham yang tercatat di Bursa Efek menjadi semakin besar dan akan menambah likuiditas perdagangan saham emiten yang bersangkutan. Saham baru yang dibagikan secara gratis kepada semua pemegang saham yang berhak yang berasal dari kapitalisasi agio saham itu disebut saham bonus.

Penerbitan saham bonus tidak akan mengubah total ekuitas, tetapi jumlah modal disetor menjadi bertambah besar sekaligus menambah jumlah saham beredar. Dampak dari penerbitan saham bonus adalah bahwa kepercayaan pihak ketiga terhadap emiten akan bertambah besar karena kenaikan modal disetor, dan likuiditas

perdagangan saham di Bursa Efek akan meningkat karena jumlah saham yang tercatat di Bursa bertambah banyak sehingga harga pasar akan lebih rendah dan terjangkau oleh lebih banyak investor.

Bagi investor, yang penting adalah emiten masih memiliki potensi untuk membagikan saham bonus sehingga jenis saham tersebut ada kemungkinan naik harganya sebelum pembagian saham bonus dilaksanakan. Setelah pembagian saham bonus, harga pasar per saham akan lebih rendah daripada harga sebelumnya, tetapi secara total saham yang dimiliki investor diuntungkan.

#### 4) Kapitalisasi laba ditahan

Pos laba ditahan selalu diperlukan dalam struktur ekuitas untuk berjaga-jaga agar perusahaan membagikan dividen setiap tahunnya, sehingga citra perusahaan tetap baik di mata investor. Perusahaan yang pada tahun berjalan tidak memperoleh laba bersih akan tetap dapat membayar dividen tunai yang diambil dari saldo laba ditahan. Namun, apabila perusahaan itu setiap tahun selalu memperoleh laba bersih, maka saldo laba ditahan dapat dikapitalisasi menjadi modal disetor.

#### 5) *Right issue*

Menurut Mohamad (2006:84) *right issue* adalah hak pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu (*preemptive right*) saham baru pada harga tertentu dalam waktu kurang dari 6 bulan. Harga

tertentu yang dimaksudkan adalah harga yang ditetapkan di muka, yang besarnya di bawah harga pasar saat diterbitkan.

#### 6) *Debt swap equity*

*Debt swap equity* merupakan salah satu alternatif restrukturisasi hutang dengan cara mengalihkan hutang yang telah jatuh tempo menjadi penyertaan modal pada perusahaan yang berhutang.

#### 7) *Konversi bonds*

Menurut Mohamad (2006: 84) *convertible bonds* adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham pada harga konversi yang telah ditetapkan ketika obligasi itu diterbitkan.

Sementara itu, menurut John A. Hopkin dalam Sri (2006) faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri adalah *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Retention Rate (Plowback Ratio)*, tingkat bunga hutang dan tingkat pajak. ROA, DER dan *Plowback Ratio* merupakan faktor *intern*, sedangkan tingkat bunga hutang dan pajak merupakan faktor *ekstern*. ROA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri. DER berpengaruh positif jika biaya hutang lebih kecil dari rentabilitas ekonomis dan berpengaruh negatif jika biaya hutang lebih besar dari rentabilitas ekonomis. *Plowback ratio (retention rate)* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri.

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya yang berarti menyangkut keputusan investasi. DER menunjukkan kemampuan modal suatu perusahaan untuk menutupi hutang-hutangnya atau menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang yang berarti menyangkut keputusan pendanaan. *Plowback ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen yang berarti menyangkut kebijakan dividen.

### **3. Return on Asset (ROA)**

#### **a. Pengertian Return on Asset (ROA)**

*Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. *Return on Asset* (ROA) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Eduardus (2001: 240) ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Menurut Keown (2008: 81) pengembalian atas aset-aset (ROA) menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset. Jadi, ROA merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya.

Menurut Brigham (2001: 90) rumus untuk menghitung *Return on Asset* (ROA) adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### **b. Hubungan *Return on Asset* (ROA) dengan Pertumbuhan Modal Sendiri**

ROA merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Menurut John A. Hopkin dalam Sri (2006) ROA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, makin besar peluang laba tersebut ditahan di dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan ekuitas. Peningkatan ekuitas akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri.

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

#### **a. Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)**

DER merupakan salah satu rasio *leverage* (*leverage ratio*). Menurut Sofyan (2010: 303) DER menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Menurut Lukman (2004: 54) DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Menurut Suad (1998: 561) DER menunjukkan perbandingan antara

hutang dengan modal sendiri. Jadi, DER merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan modal suatu perusahaan dalam menutupi hutang-hutangnya atau bisa juga diartikan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang.

Menurut Sofyan (2010: 303) rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal (equity)}}$$

#### **b. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Pertumbuhan Modal Sendiri**

DER menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Lukas (2003: 259) penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Menurut Lukas (2003: 258) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Sedangkan *agency cost* atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur.

Menurut Lukas (2003: 275) keputusan tentang struktur modal melibatkan analisis *trade-off* antara risiko dan keuntungan.

Penggunaan hutang meningkatkan risiko perusahaan, tapi juga meningkatkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal akan menyeimbangkan risiko dan keuntungan perusahaan. Menurut Kuswadi dalam Yuni (2007) DER yang tinggi berdampak pada peningkatan perubahan laba, berarti memberikan efek keuntungan bagi perusahaan. Tinggi rendahnya laba akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Karena laba yang dihasilkan nantinya akan dialokasikan menjadi dividen dan laba ditahan.

## 5. *Plowback Ratio (Retention Rate)*

### a. *Pengertian Plowback Ratio (Retention Rate)*

Menurut Mohamad (2006: 141) saldo laba ditahan (*plowback ratio*) adalah bagian laba bersih yang tidak dibagikan dan ditahan oleh perusahaan untuk tujuan *reinvestasi* atau menjaga modal perusahaan dari pengaruh inflasi (*capital maintenance*). Menurut Keown (2008: 120) rasio penanaman kembali (*plowback ratio*) menandakan adanya pecahan pendapatan yang diinvestasikan kembali pada perusahaan. *Plowback ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Menurut Sri (2006) rumus untuk menghitung *plowback ratio* adalah :

$$\text{Plowback Ratio} = 1 - \text{Dividend Payout Ratio}$$

Brigham dalam Dian (2008) memformulasikan *Plowback Ratio* (*Retention Rate*) sebagai berikut :

$$\text{Plowback Ratio} = 1 - \text{Dividend Payout Ratio}$$

Menurut Lukas (2003:285) rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* adalah :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividen yang dibagi}}{\text{EAT}}$$

#### **b. Hubungan *Plowback Ratio* (*Retention Rate*) dengan Pertumbuhan Modal Sendiri**

Menurut John A. Hopkin dalam Sri (2006) *plowback ratio* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri. Menurut Mohamad (2006: 140) ekuitas akan meningkat apabila ada tambahan laba bersih selama tahun berjalan dan akan berkurang apabila ada pembayaran dividen tunai. Karena *plowback ratio* adalah proporsi laba bersih yang tidak dibagikan sebagai dividen maka semakin tinggi *plowback ratio* maka modal sendiri pun akan semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri.

### **6. Penelitian Terdahulu**

Penelitian oleh Gandung (2006) mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan bahwa secara simultan ROA, DER, PR, ITO, DPR berpengaruh secara

signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2004. Namun secara parsial hanya variabel ROA, DER dan PR yang berpengaruh positif signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri. Sementara itu variabel ITO dan DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri (2006) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri pada sektor properti dan *real estate* tahun 1999-2003 menemukan bahwa secara simultan ROA, DER, *Plowback Ratio* dan DPR berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Sedangkan secara parsial ROA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri, DPR berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan modal sendiri sedangkan DER dan *Plowback Ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Dian (2008) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa secara simultan *basic earning power*, *debt to equity ratio*, *plowback ratio*, *interest and tax rate* dan *return on investment* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 sampai dengan 2007 dan secara parsial hanya variabel *plowback*

*ratio* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 sampai dengan 2007, sedangkan *basic earning power* dan *return on investment* berpengaruh positif tidak signifikan, variabel *debt to equity ratio* dan *interest and tax rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 sampai dengan 2007.

Penelitian yang dilakukan oleh Heri (2009) mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2005-2007 menunjukkan bahwa secara simultan variabel *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), dan *profit margin on sales* (PM) berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Namun secara parsial hanya variabel *plowback ratio* (PR) dan *profit margin on sales* (PM) yang berpengaruh secara signifikan, sementara variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Alasan tidak berpengaruhnya variabel DER ini bahwa pada periode itu kondisi makro ekonomi tidak sehat, yaitu inflasi dan suku bunga yang tinggi. Sedangkan alasan ROA tidak signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri yaitu kecilnya angka ROA yang disebabkan oleh kenaikan harga BBM sehingga biaya-biaya menjadi

bertambah besar sehingga ROA menjadi kecil yang akhirnya tidak mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Dani (2010) tentang pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan *plowback ratio* (PR) terhadap pertumbuhan modal sendiri menunjukkan bahwa secara simultan variabel *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), dan *plowback ratio* (PR) berpengaruh signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri sebesar 40,2%. Sedangkan sisanya sebesar 59,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model analisis. Dari hasil uji t menunjukkan bahwa hanya variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Sedangkan ketiga variabel yang lain tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri.

## **B. Kerangka Konseptual**

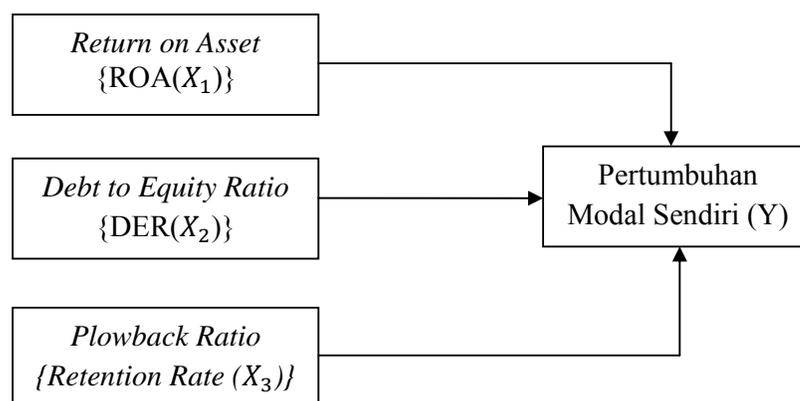
Kerangka konseptual ini dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan dan menunjukkan keterkaitan antara variabel yang akan diteliti berdasarkan pada batasan masalah dan rumusan masalah yang ada.

Hubungan antara *Return on Asset* (ROA) dengan pertumbuhan modal sendiri adalah bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya akan meningkatkan pertumbuhan modal sendiri.

Sementara itu, hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan pertumbuhan modal sendiri adalah bahwa penggunaan hutang di dalam perusahaan selain akan meningkatkan risiko perusahaan tetapi juga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan laba. Proporsi hutang yang tinggi ditandai dengan DER yang tinggi. DER yang tinggi bisa meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang diharapkan bisa meningkatkan laba bersih perusahaan.

*Plowback Ratio* merupakan proporsi laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Semakin tinggi *plowback ratio* menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi laba yang ditahan oleh perusahaan. Peningkatan *plowback ratio* akan meningkatkan pertumbuhan modal sendiri.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian sebagai berikut:



Gambar 1  
Kerangka Konseptual

### C. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H<sub>1</sub> : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009
- H<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009
- H<sub>3</sub> : *Plowback Ratio (Retention Rate)* berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan data yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA maka akan semakin tinggi pula pertumbuhan modal sendiri.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER maka akan semakin tinggi pula pertumbuhan modal sendiri.
3. *Plowback Ratio (Retention Rate)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *plowback ratio* maka akan semakin tinggi pula pertumbuhan modal sendiri.

#### **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran kepada berbagai pihak yang berhubungan dengan

penelitian ini. Adapun saran-saran yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan memperhatikan kemampuan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya, penggunaan hutang dan proporsi laba ditahan perusahaan. Karena hal ini akan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Penggunaan hutang yang tidak optimal akan bisa merugikan perusahaan dan akan menurunkan pertumbuhan dari modal sendiri. Jadi, agar pertumbuhan modal sendiri dapat terus mengalami peningkatan maka perusahaan harus memanfaatkan aset dengan optimal, menggunakan hutang dengan optimal dan memperbesar *plowback ratio*.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel bebas seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Total Aset Turnover* (TATO), tingkat bunga hutang dan pajak serta memperpanjang tahun penelitian dan memperbanyak jumlah sampel penelitian.
3. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan manufaktur sebaiknya memperhatikan pertumbuhan modal sendiri perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan modal sendiri dapat dijadikan sebagai tolok ukur untuk melihat pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah dikelola dengan baik. Jadi, dalam berinvestasi sebaiknya investor memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan modal sendiri yang tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ade Fatma Lubis dkk. 2010. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Medan: Jurnal Mepa Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Bodie, Zvi dkk. 2006. *Investments*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealy, Richard A dkk. 2008. *Fundamentals of Corporate Finance*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi 8 Buku 1*. Jakarta : Erlangga.
- Dani Iskandar. 2010. *Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), dan Plowback Ratio (PR) terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri*. Yogyakarta: Skripsi UIN Sunan Kalijaga.
- Dian Waskito. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Medan: Tesis Universitas Sumatera Utara.
- Eli Safrida. 2008. *Pengaruh Struktur Modal dan pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Medan: Tesis Universitas Sumatera Utara.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Gandung Tri Handoko. 2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Laju Pertumbuhan Modal Sendiri pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Yogyakarta: Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Gujarati, Damodar N. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Ketiga Jilid 2*. Jakarta : Erlangga.
- Heri Kuswanto. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perumbuhan Modal Sendiri pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2005-2007*. Yogyakarta: Skripsi UIN Sunan Kalijaga.