



## PENGARUH WACC TERHADAP ROA DAN DER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2017

Astrelia Crisentya Linardi, Alodya Agustina, Christofer Alimwiyono, Eka Perdana, Guido Setiadi, Jurisa Jonathan, Leni Cynthia Dewi, Rony Juyo Negoro Octavianus

Universitas Ma Chung. e-mail : [astrelialinardi@gmail.com](mailto:astrelialinardi@gmail.com)

naskah diterima : 18/09/2019, direvisi : 23/11/2019, disetujui : 25/11/2019

### Abstract

*The aim of this study is to determine the effect of Weighted Average Cost of Capital (WACC) on Return of Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) in various company sectors. The population in this study are companies from various sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the samples are 12 companies from various sectors. The results of this study indicate that between WACC(X) to ROA(Y1) and DER(Y2) does not have any significant relationship. It means that WACC(X) does not have a close relationship that affect ROA(Y1) and WACC(X) nor does it have a close relationship that affect DER(Y2). So it can be concluded that WACC owned by the twelve companies did not significantly influence the ROA and DER of the 12 companies. The structure of cost capital does not affect the company's performance in terms of profitability and debt management.*

**Keywords:** WACC, ROA, DER, Profitability, Debt Management.

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan efek dari *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* terhadap *Return of Assets (ROA)* and *Debt to Equity Ratio (DER)* dalam berbagai sektor perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sampel penelitian adalah 12 perusahaan dari berbagai sektor. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa antara WACC (X) ke ROA (Y1) dan DER (Y2) tidak memiliki hubungan yang signifikan. Dapat diartikan bahwa WACC (X) tidak memiliki keterkaitan yang kuat sehingga dapat mempengaruhi ROA(Y1) dan WACC juga tidak memiliki keterkaitan yang kuat sehingga dapat mempengaruhi DER(Y2). Dapat disimpulkan bahwa WACC yang dimiliki oleh keduabelas perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap ROA dan DER dari 12 perusahaan tersebut. Struktur dari biaya modal tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dari sisi profitabilitas dan manajemen utang.

**Kata-kata kunci:** WACC, ROA, DER, Profitabilitas, Manajemen Utang.

## PENDAHULUAN

Modal merupakan salah satu hal yang sangat penting karena modal dapat mendukung segala kegiatan perusahaan dalam mencapai visi, misi, dan tujuannya. Berdasarkan sumbernya, terdapat berbagai jenis modal, di antaranya yaitu modal sendiri. Pada umumnya, modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang ditanamkan di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Terdapat dua sumber modal sendiri pada suatu

perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), yaitu sumber internal (berasal dari dalam perusahaan sendiri) dan sumber eksternal (berasal dari luar perusahaan yang bentuknya berupa saham) (Hasan, 2013).

Menurut John A. Hopkin (1973) dikutip dari Maryati (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri, adalah sebagai berikut:

- a) Faktor Internal, adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Retention Rate (RR)*.
- b) Faktor Eksternal, adalah tingkat pajak dan tingkat bunga.

Sebagaimana telah disampaikan oleh data yang ada, maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh biaya modal atau *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* terhadap kinerja perusahaan, yaitu *Return on Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang dapat mempengaruhi pertumbuhan modal. Perusahaan yang dipilih untuk analisis ini adalah beberapa perusahaan yang bergerak di sektor yang berbeda meliputi sektor properti, yaitu PT Bumi Serpong Damai Tbk (BDSE) dan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), jasa dan investasi, yaitu PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) dan PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), konsumen, yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), keuangan, yaitu PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM), dan PT Kresna Graha Investama (KREN), infrastruktur, yaitu PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dan PT Jasa Marga Tbk (JSMR).

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Biaya Modal

Bagi suatu perusahaan, modal dapat dikatakan sebagai fondasi dasar berdirinya suatu perusahaan, karena perusahaan dapat menggunakan modal untuk mendukung segala kegiatan perusahaan dalam mencapai visi, misi, dan tujuannya. Biaya modal dapat dikatakan sebagai biaya yang harus ditanggung perusahaan karena telah menggunakan modal tersebut dalam kegiatan investasi. Adanya kata 'biaya' pada biaya modal dapat diartikan bahwa biaya modal merupakan hasil minimum yang harus didapatkan oleh perusahaan (*minimum required rate of return*), sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian atau dinyatakan merugi (Nuzula, 2017).

### 2. Return On Assets (ROA)

*Return on Asset (ROA)* merupakan salah satu rasio yang dapat menunjukkan kemampuan (produktivitas) perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva (sering disebut dengan harta). Hasil rasio tersebut dapat menentukan dan mempengaruhi manajer dalam mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi nilai *Return on Asset (ROA)*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola asetnya dengan lebih efektif, sehingga dapat menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar juga. Untuk mengetahui apakah *Return on Asset (ROA)* suatu perusahaan sudah baik atau belum dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai ROA perusahaan tersebut dengan perusahaan yang bergerak di industri yang sama. Jika dibandingkan dengan industri yang berbeda, maka hasilnya tidak akan akurat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan aset yang berbeda dalam menjalankan operasionalnya.

$$ROA = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

### 3. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity Ratio*(DER) adalah salah satu rasio yang dapat menunjukkan kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. DER dapat membantu pengambilan keputusan pendanaan melalui hasil perhitungan perbandingan antara total ekuitas yang digunakan untuk mendanai segala kegiatan usaha dengan total hutang. Semakin kecil nilai DER suatu perusahaan, maka semakin baik. Alasannya adalah karena lebih besarnya nilai jaminan modal atau ekuitas terhadap hutang. Semakin besar nilai DER, maka dapat diketahui bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber permodalan kegiatan perusahaan. Nilai DER yang besar juga menggambarkan tingginya resiko perusahaan. Namun, apabila nilai DER yang terlalu rendah juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan profit atau laba perusahaannya secara maksimal.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### 4. Hipotesis

Terkait dengan topik penelitian, menurut Mirza Ainurani Khireta, Suhadak, dan Siti Ragil dalam penelitiannya pada tahun 2014 yang hasilnya adalah Biaya Modal (WACC) memiliki pengaruh terhadap ROA dari PT. Unilever Indonesia Tbk dan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hari Sulistiyo pada tahun 2017, dimana didapatkan hasil bahwa Biaya Modal (WACC) mempunyai pengaruh signifikan terhadap DER perusahaan untuk studi kasus perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yoyon Supriyadi, Tarida, dan Fanny Atmaja di tahun 2010 untuk studi kasus PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Gudang Garam Tbk yang menyatakan bahwa proporsi struktur modal (DER) berpengaruh terhadap biaya rata-rata tertimbang (WACC), sehingga baik Biaya Modal (WACC) terhadap DER atau sebaliknya, sama-sama mempunyai keterkaitan untuk saling mempengaruhi. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Achmad Komara, Sri Hartoyo, dan Trias Andati pada tahun 2016, dinyatakan bahwa Biaya Modal (WACC) tidak signifikan dan memiliki hubungan yang negatif dengan ROA perusahaan.

Dari penelitian terdahulu yang telah dijabarkan, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Biaya Modal (WACC) berpengaruh signifikan terhadap ROA.  
 H<sub>2</sub> : Biaya Modal (WACC) berpengaruh signifikan terhadap DER.

## METODE PENELITIAN

### 1. Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif, yaitu suatu proses untuk menemukan pengetahuan dengan memakai data angka sebagai alat analisis yang diolah dengan alat statistika (SPSS). Penelitian ini berawal dari teori yang kemudian membentuk hipotesis penelitian yang disertai dengan pengukuran dan pengujian empiris secara statistik, sehingga memperoleh hasil penelitian. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif yang menjelaskan tentang hubungan kausalitas, untuk mengetahui atau menggambarkan hasil analisis yang diteliti sehingga hasil analisis yang didapatkan mengenai pengaruh biaya modal terhadap kinerja PT Bumi Serpong Damai Tbk (BDSE), PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Matahari Department Store

Tbk (LPPF), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM), PT Kresna Graha Investama (KREN), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Jasa Marga Tbk (JSMR).

## 2. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan kumpulan atau kelompok dari keseluruhan elemen yang menjadi dasar untuk melakukan penelitian dalam menarik beberapa kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasinya adalah perusahaan sektor properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel merupakan bagian yang diambil dari populasi yang akan diteliti. Sampel dalam penelitian ini adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk (BDSE), PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM), PT Kresna Graha Investama (KREN), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Jasa Marga Tbk (JSMR).

## 3. Variabel

### a. Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang dapat memberikan pengaruh pada variabel lain. Dengan kata lain, variabel ini juga bisa disebut sebagai variabel sebab atau sesuatu yang mengondisikan terjadinya perubahan pada variabel lain dalam hubungan kausalitas. Pada penelitian ini, yang menjadi variabel independen adalah *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

### b. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang diberi pengaruh atau dipengaruhi oleh variabel independen, sehingga sifatnya bergantung pada variabel independen atau bebas. Pada penelitian ini, yang menjadi variabel dependen adalah *Return of Assets* (ROA-  $Y_1$ ) dan *Debt to Equity Ratio* (DER-  $Y_2$ ).

## 4. Teknik Analisis Data

Alat analisis untuk menguji hipotesis hubungan antar variabel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan statistik uji regresi linear sederhana. Uji regresi linear sederhana digunakan dalam penelitian ini karena dalam penelitian dilakukan dua kali uji hubungan antara dua variabel, yakni hubungan WACC dengan ROA dan hubungan WACC dengan DER.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil

#### a. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap ROA Perusahaan Tahun 2015

Tabel 1. *Coefficients* WACC Terhadap ROA Tahun 2015

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.003	.023		-.118	.908
	Biaya Modal	.742	.168	.813	4.420	.001

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.001 (probabilitas <0.025), sehingga H1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA di tahun 2015.

**b. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap ROA Perusahaan Tahun 2016**

**Tabel 2. Coefficients WACC Terhadap ROA Tahun 2016**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.061	.032		1.898	.087
	Biaya Modal	.372	.114	.718	3.258	.089

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.089 (probabilitas >0.025), sehingga H0 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA di tahun 2016.

**c. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap ROA Perusahaan Tahun 2017**

**Tabel 3. Coefficients WACC Terhadap ROA Tahun 2017**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.008	.072		-.112	.913
	Biaya Modal	.983	.671	.420	1.465	.174

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.174 (probabilitas > 0.025), sehingga H0 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA di tahun 2017.

**d. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap DER Perusahaan Tahun 2015**

**Tabel 4. Coefficients WACC Terhadap DER Tahun 2015**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.428	1.108		2.191	.053
	Biaya Modal	-6.368	8.007	-.244	-.795	.445

a. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/ Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.445 (probabilitas >0.025), sehingga H<sub>0</sub> diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DER di tahun 2015.

**e. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap DER Perusahaan Tahun 2016**

**Tabel 5. Coefficients WACC Terhadap DER Tahun 2016**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,759	1,235		3,043	,012
	Biaya Modal	-22,161	12,923	-.477	-1,715	,117

a. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/ Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.117 (probabilitas >0.025), sehingga H<sub>0</sub> diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DER di tahun 2016.

**f. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap DER Perusahaan Tahun 2017**

**Tabel 6. Coefficients WACC Terhadap DER Tahun 2017**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.904	.968		5.068	.000
	Biaya Modal	-29.651	8.984	-.722	-3.300	.008

a. Dependent Variable: Debt Equity Ratio

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/ Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.008 (probabilitas <0.025), sehingga H1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) berpengaruh secara signifikan terhadap DER di tahun 2017.

**g. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap ROA (2015-2017)**

**Tabel 7. Coefficients WACC Terhadap ROA Tahun 2015-2017**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.053	.039		1.354	.185
Biaya Modal	.549	.340	.267	1.614	.116

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/ Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.116 (probabilitas >0.025), sehingga H0 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA perusahaan di tahun 2015-2017.

**h. Analisis Pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap DER (2015-2017)**

**Tabel 8. Coefficients WACC Terhadap DER Tahun 2015-2017**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.272	.579		5.654	.023
WACC	-13.801	5.018	-.427	-2.750	.009

a. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS

Dikarenakan uji ini dilakukan pada dua sisi, maka nilai probabilitasnya menjadi 0.025. Kolom *Sig/ Significance* pada tabel *outputCoefficient* adalah sebesar 0.009 (probabilitas <0.025), sehingga H1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien regresi memberikan pengaruh yang signifikan atau dengan kata lain Biaya Modal (WACC) berpengaruh secara signifikan terhadap DER perusahaan di tahun 2015-2017.

Hasil penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut:

**Tabel 9. Hasil Penelitian Menurut Uji Statistik Regresi Linear Menggunakan SPSS**

Tahun	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sig	Keterangan
2015	ROA (X1)	Biaya Modal	0.001	Signifikan
	DER (X2)	(Y)	0.445	Tidak Signifikan
2016	ROA (X1)	Biaya Modal	0.089	Tidak Signifikan
	DER (X2)	(Y)	0.117	Tidak Signifikan
2017	ROA (X1)	Biaya Modal	0.174	Tidak Signifikan
	DER (X2)	(Y)	0.008	Signifikan
2015-2017	ROA (X1)	Biaya Modal	0.116	Tidak Signifikan
	DER (X2)	(Y)	0.009	Signifikan

Sumber :Dokumentasi Penulis

## 2. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum Biaya Modal (WACC) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Khireta, Suhadak, & Handayani (2014), di mana Biaya Modal (WACC) memiliki pengaruh terhadap ROA perusahaan. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh besarnya tingkat pengembalian atas investasi (ROA) terhadap Biaya Modal (WACC). Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan apabila tingkat keuntungan suatu investasi (ROA) lebih besar dari Biaya Modal (WACC) yang digunakan. Sebaliknya, akan mengalami penurunan jika Biaya Modal (WACC) yang digunakan lebih besar daripada tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut (Khireta, Suhadak, & Handayani, 2014). Namun menurut (Komara, Hartoyo, & Andati, 2016) menyatakan bahwa WACC tidak signifikan dan memiliki hubungan yang negatif dengan ROA.

Penelitian terdahulu lain menunjukkan bahwa nilai perusahaan ini tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan struktur biaya modal (WACC) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Moniaga, 2013). Hal ini bertentangan dengan penelitian terdahulu lainnya yang mengatakan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara biaya modal rata-rata tertimbang dan pengembalian aset (ROA) pada tingkat kesalahan kurang dari 1%. Dan menunjukkan bahwa jika pembiayaan perusahaan melalui hutang dan modal saham meningkat, laba yang dihasilkan dari penggunaan aset meningkat. Ini menunjukkan transfer beberapa sumber pembiayaan perusahaan yang diteliti dalam aset (Pouraghajan, et al., 2012).

Hasil penelitian terkait hubungan Biaya Modal dengan DER menunjukkan bahwa secara umum Biaya Modal (WACC) mempunyai pengaruh signifikan terhadap DER perusahaan. Namun WACC berhubungan negatif terhadap DER. Artinya, semakin tinggi nilai biaya modal maka, akan semakin rendah pulanilai DERnya. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Sulistiyo (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara biaya modal (WACC) terhadap DER. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi,

Manurung, dan Nataputra (2010), di mana proporsi struktur modal (DER) mempunyai pengaruh terhadap biaya rata-rata tertimbang (WACC), sehingga baik Biaya Modal (WACC) terhadap DER atau sebaliknya, sama-sama mempunyai keterkaitan untuk saling mempengaruhi. Biaya modal (WACC) dan ROA memiliki hubungan yang negatif, artinya saat WACC naik maka nilai ROA akan turun dan sebaliknya pada saat WACC turun maka nilai ROA akan naik. Sedangkan Biaya modal (WACC) dan DER memiliki hubungan yang positif artinya saat WACC naik maka DER juga akan naik begitu juga sebaliknya, saat WACC turun maka DER juga akan ikut turun.

Pada dasarnya, konsep Biaya Modal dimaksudkan untuk menghitung besar biaya rill beserta penggunaan modal untuk setiap sumber dana yang selanjutnya akan digunakan dalam menentukan besar Biaya Modal Rata-rata atau Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Weight Average Cost Of Capital-WACC*) (Moniaga, 2013). Berdasarkan teori yang digunakan untuk menghitung Biaya Modal (WACC) ditemukan beberapa faktor yang mempengaruhi besar atau kecilnya nilai Biaya Modal (WACC), yaitu diantaranya adalah hutang dari modal, saham biasa atau laba ditahan dari modal, saham preferen dari modal, biaya laba ditahan, biaya saham preferen, biaya hutang, biaya saham baru, dan pajak (Atmaja, 2008). Berdasarkan rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas (ROA), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi besar atau kecilnya nilai profitabilitas (ROA) suatu perusahaan, yaitu laba bersih setelah pajak dan total aset. Dapat diketahui bahwa pada rumus untuk menghitung Biaya Modal (WACC), laba bersih setelah pajak dan total aset sebuah perusahaan bukan hal yang termasuk dalam faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai Biaya Modal (WACC), sehingga dapat disimpulkan bahwa Biaya Modal (WACC) dan profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh atau hubungan yang signifikan.

Berdasarkan teori yang digunakan untuk menghitung DER terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi besar atau kecilnya nilai (DER) suatu perusahaan, yaitu total hutang atau kewajiban atau liabilitas dan total ekuitas (Sawir, 2005). Dapat diketahui bahwa pada rumus untuk menghitung nilai Biaya Modal (WACC) terdapat faktor persentase hutang dari modal yang didapatkan dengan membagi total hutang dengan total ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan, lalu dikali dengan 100%. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat faktor yang sama yang dapat mempengaruhi nilai Biaya Modal (WACC) dan DER, sehingga terdapat kesamaan dalam menghitung persentase hutang dari modal pada Biaya Modal (WACC) dengan mencari nilai DER sebuah perusahaan. Dari hal ini kemudian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian sejalan dengan teori di mana Biaya Modal (WACC) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DER perusahaan. Semakin besar nilai total hutang yang dimiliki perusahaan bila dibandingkan dengan nilai total ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut, maka semakin besar pula nilai DER suatu perusahaan, yang artinya kinerja perusahaan tersebut untuk membiayai hutang dengan total aset yang dimiliki tergolong tidak bagus.

Perbedaan total utang serta ekuitas akan berdampak secara signifikan terhadap perhitungan Biaya Modal (WACC) perusahaan mengingat kedua hal tersebut merupakan komponen utama dalam perhitungan Biaya Modal (WACC) sendiri. Perbedaan sektor perusahaan menyebabkan hasil penelitian cenderung mengalami penyimpangan dalam hasil akhir terbukti dengan tidak signifikannya pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap ROA yang bertolak belakang dengan penelitian terdahulu sedangkan pengaruh Biaya Modal (WACC) terhadap DER berpengaruh secara signifikan yang sejalan dengan penelitian terdahulu.

Temuan yang didapatkan dari penelitian ini tidak sepenuhnya selaras dikarenakan penelitian terdahulu yang dilakukan hanya terfokus kepada perusahaan tertentu terutama perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, sedangkan penelitian ini berfokus kepada

beberapa perusahaan dengan sektor yang berbeda meliputi sektor properti (BDSE & LPKR), jasa dan investasi (MNCN & LPPF), konsumen (ICBP & KLBF), keuangan (BBCA, BMRI, TRIM, & KREN), infrastruktur (GIAA & JSMR). Banyaknya sektor industri yang dicakup dalam penelitian ini dapat menimbulkan beberapa penyimpangan yang berakibat pada hasil akhir terutama dikarenakan setiap perusahaan memiliki jumlah aset dan utang serta ekuitas yang berbeda bergantung pada jenis sektor perusahaan tersebut berada. Perusahaan yang bergerak dibidang infrastruktur serta konsumen akan memiliki total aset yang lebih besar dibanding perusahaan sektor jasa dan investasi serta keuangan.

Implikasi secara teoritis menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian-penelitian lain yang telah dilakukan sebelumnya. Perbedaan itu terdapat pada periode waktu dan obyek penelitian yang benar-benar berbeda serta belum diteliti sebelumnya, sehingga temuan yang dihasilkan dari penelitian ini juga ada perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Adapun implikasi secara praktis dari penelitian ini ditujukan bagi pemerintah, direktur perusahaan terkait, investor, dan kreditur sebagai bahan pertimbangan dan pembelajaran dalam pengambilan keputusan. Khususnya bagi direktur perusahaan terkait dalam penentuan Biaya Modal (WACC) yang dapat mempengaruhi DER, di mana untuk mencapai nilai perusahaan yang baik, diperlukan nilai DER yang kecil (Sulistyo, 2017). Dalam hal ini implikasi yang dilakukan perusahaan adalah harus memperkecil utang dan menstabilkan nilai ekuitas yang mana akan berdampak pada nilai DER dan ke WACC. Dengan demikian perusahaan dapat mengelola biaya modal, liabilitas, bahkan nilai ekuitas itu sendiri. Sedangkan WACC terhadap ROA tidak memiliki pengaruh sehingga perusahaan bisa mengabaikan teori ini untuk diimplikasikan namun tetap memperhitungkan faktor-faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian lainnya berpendapat bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori. Perbedaan ini berdasarkan objek yang teliti dan waktu penelitian tersebut. Adapun implikasi bagi investor adalah tidak signifikan atau tidak berkaitan dalam penggunaan *Return on Assets*(ROA) terkait dengan pembuatan keputusan pembelian dan penjualan saham pada industri keramik, porselen, dan kaca terhadap Biaya Modal (WACC). Berbeda dengan manajemen internal perusahaan yang harus mempertahankan dan mengembangkan serta meningkatkan struktur modal (DER) secara berkelanjutan untuk pengambilan keputusan terkait dengan peningkatan nilai perusahaan (industri keramik, porselen, dan kaca) guna meningkatkan biaya modal (WACC) (Moniaga, 2013).

Selain itu salah satu faktor yang menyebabkan Biaya Modal (WACC) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA) adalah periode penelitian yang hanya 3 tahun saja. Periode yang cukup singkat ini dinilai kurang akurat, karena dalam periode yang singkat tersebut kemungkinan perusahaan sedang melakukan manajemen laba cukup besar. Hal ini megakibatkan investor atau pemegang saham hanya sedikit menerima return (deviden) atau bahkan tidak menerima return (deviden) sama sekali, sehingga biaya modal seolah-olah terlehit memiliki sedikit pengaruh terhadap ROA. Selain itu jumlah objek penelitian yang hanya berjumlah 13 perusahaan juga dinilai kurang akurat, padahal jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga September 2017 adalah 555 emiten. (SahamOke, 2017). Jumlah yang hanya sekitar 2,4% belum bisa mengatakan bahwa Biaya Modal (WACC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA.

## **PENUTUP**

### **1. Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, dapat disimpulkan bahwa Biaya Modal (WACC) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA perusahaan. Sedangkan Biaya Modal (WACC) pada penelitian ini terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DER perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya. Namun, hasil penelitian ini sesuai berdasarkan teori yang telah dijabarkan, di mana terdapat komponen yang sama dalam perhitungan Biaya Modal (WACC) dengan DER, tetapi berbeda dengan ROA. ROA hanya membutuhkan perhitungan laba bersih/total aset yang mana tidak membutuhkan nilai ekuitas atau modal suatu perusahaan. Namun perusahaan yang terpenting harus tetap memperhatikan nilai ROA tersebut untuk terus ditingkatkan dalam upaya keberhasilan suatu perusahaan tersebut.

### **2. Saran**

Perbedaan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Biaya Modal (WACC) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA) disebabkan oleh periode penelitian yang hanya 3 tahun dan jumlah objek penelitian yang sedikit (2,4% dari total emiten yang terdaftar di BEI). Periode yang cukup singkat ini dinilai kurang akurat, karena dalam periode yang singkat tersebut kemungkinan perusahaan sedang melakukan manajemen laba cukup besar. Sehingga hasil dari penelitian ini belum bisa dijadikan patokan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Hasan, A. Y. 2013. Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi pada PT Harimugabe Jaya. 45-51.
- Khireta, M. A., Suhadak, & Handayani, S. R. 2014. Analisis Nilai Perusahaan Melalui Penetapan Struktur Modal Perusahaan (Studi pada PT. Unilever Indonesia Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(2), 1-10.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. 2016. Analisis Pengaruh Wacc Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.20, 10-21.
- Maryati, M. C. 2001. Analisis Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Semen. *Telaah Bisnis*, 2, 59-68.
- Moniaga, F. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA Vol. 1 No. 4*, 433-442.
- Nuzula, N. F. 2017. *Keuangan Lanjutan: Biaya Modal (Cost of Capital)*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Pouraghajan, A., Tabari, N. A., Ramezani, A., Mansourinia, E., Emamgholipour, M., & Majd, P. 2012. Relationship Between Cost of Capital and Accounting Criteria of Corporate Performance Evaluation: Evidence from Tehran Stock Exchange. *World Applied Sciences Journal* 20 (5), 666-673.
- SahamOke. 2017. *Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Retrieved April 11, 2019, from Saham Ok: <https://www.sahamok.com/perusahaan-publik-terbuka-tbk-emiten-bei-bursa-efek-indonesia/>

- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Sulistyo, H. 2017. Analisis Struktur Modal Terhadap WACC dan Analisis WACC Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Unsika*, 2(1), 260-272.
- Supriyadi, Y., Manurung, T. M., & Nataputra, F. A. 2010. Pengaruh WACC Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan Pt gudang Garam Tbk). *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 10(1), 31-43.