



# PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERUKUR MELALUI RETURN ON EQUITY (ROE) PADA PERUSAHAAN SEKURITAS PERIODE 2008 – 2011

LAURENSIA DCTIYANLY  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
[dectiyanly@gmail.com](mailto:dectiyanly@gmail.com)

SUGENG RIJADI  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
[sugeng.rijadi@kwikkiangie.ac.id](mailto:sugeng.rijadi@kwikkiangie.ac.id)

## ABSTRAK

Banyaknya pilihan investasi yang ditawarkan membutuhkan penilaian untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan yang menawarkan investasi kepada masyarakat. Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting perusahaan karena berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham beserta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Teori trade off dan pecking order merupakan teori mengenai struktur modal yang memiliki persamaan dan perbedaan mengenai keputusan pendanaan dimana sumber pendanaan pada teori pecking order mengacu pada hirarki dari pendanaan internal ke pendanaan eksternal sedangkan teori trade off menekankan pada hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan dengan memperhatikan pada keuntungan dan kerugian penggunaan hutang tersebut.

Penelitian ini meneliti pada perusahaan sekuritas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 – 2011, dengan perusahaan sampel yang memiliki kelengkapan laporan keuangan selama empat tahun tersebut. Penelitian ini merupakan studi kausal yang bertujuan menguji apakah terdapat hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

**Keywords :** Hutang jangka panjang, Modal sendiri perusahaan, Modal sendiri publik, Return on equity.

## ABSTRACT

The number of investment options offered require assessment to determine the performance of a company offering the investment to community. Capital structure is one of important corporate decisions because it affects the amount of risk borne by shareholders along with the magnitude of the rate of return or profit rate expected.

Trade off theory and the pecking order theory of capital structure has similarities and differences with regard to funding decisions where the source of funding to follow the pecking order theory of the hierarchy of internal financing to external financing while the trade-off theory emphasizes the relationship with the company's capital structure with regard to the advantages and loss of use of the debt.

This study examines the corporate securities listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2008 - 2011, the company has a complete sample financial statements for four years. This research is a study that aims to examine whether a causal relationship exists between the variables studied.

**Keywords :** Long term liabilities, Equity-company, Equity-public, Return on equity.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya dan menyalin dalam bentuk apapun.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



## Pendahuluan

### A. Latar Belakang Masalah

Banyaknya pilihan investasi yang ditawarkan oleh perusahaan jasa keuangan seperti bank investasi, perusahaan asuransi, perusahaan kartu kredit, perusahaan pembiayaan konsumen, dan sekuritas memerlukan determinan untuk mengetahui kinerja perusahaan demi mengurangi resiko kerugian yang mungkin dialami. Untuk itu pentingnya mengetahui faktor-faktor atas pemilihan investasi yang tepat oleh masyarakat merupakan suatu hal yang penting. Banyaknya perusahaan sekuritas yang bermunculan yang menawarkan berbagai produk investasi yang lebih bervariasi dibandingkan dengan produk bank membuat penelitian ini diacukan pada perusahaan sekuritas.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh perusahaan yang berkaitan dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham prefe dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan untuk pendanaan atas modal perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham beserta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Besarnya pengaruh dalam struktur modal dapat mempengaruhi nilai. penilaian atas struktur modal dapat dilakukan melalui penilaian eksternal dengan menggunakan laporan keuangan. Menurut Ridwan dan Inge (2003:285) rasio hutang secara langsung maupun tidak langsung mengukur tingkat pengaruh keuangan perusahaan.

Sumber dana ekstern adalah sumber dana yang di ambilkan dari sumber modal yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana ekstern meliputi hutang dan modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik perusahaan di dapatkan dengan menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Melalui surat berharga maka masyarakat dapat ikut menjadi pemilik perusahaan dengan menanamkan modal dalam perusahaan.

Keuntungan perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan, dilihat atau diporoxi melalui return on equity. Return on equity digunakan karena memiliki tujuan dalam perspektif keuangan untuk mengetahui kemampuan modal dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Karena dalam penelitian ini peneliti ingin meneliti keterkaitannya permodalan perusahaan terhadap kinerja yang dihasilkan perusahaan.

### B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka permasalahan yang dihadapi dapat dirumuskan sebagai berikut: Apakah terdapat pengaruh struktur modal yang berasal dari hutang jangka panjang, modal sendiri yang berasal dari perusahaan maupun modal sendiri yang berasal publik terhadap kinerja perusahaan berdasarkan return on equity ?

### C. Batasan Penelitian

Berdasarkan obyek dan waktu penelitian, penelitian ini berfokus hanya kepada perusahaan sekuritas yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2011.

Berdasarkan sumber data penelitian, penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data diambil melalui bantuan pihak lain dan tidak dikumpulkan secara langsung oleh peneliti.

### D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini pada dasarnya untuk adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur modal yang berasal dari hutang jangka panjang, modal sendiri yang berasal dari perusahaan maupun modal sendiri yang berasal publik terhadap kinerja perusahaan berdasarkan return on equity.



## Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

### A. Struktur Modal

Menurut Agus dan Martono (2013 : 256) mengenai pengertian struktur modal, Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Menurut Ridwan dan Inge (2003:284) Modal terdiri dari modal hutang dan modal sendiri/ekuitas. Modal pinjaman (Modal Hutang) merupakan modal dengan biaya modal yang lebih rendah karena resiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang, seperti :

- a. Pemegang modal pinjaman mempunyai prioritas terhadap pembayaran bunga atas pinjaman atau terhadap aset yang akan dijual untuk membayar hutang.
- b. Pemegang modal pinjaman mempunyai kekuatan hukum atas pembayaran hutang dibandingkan dengan pemegang saham preferen atas saham biasa.
- c. Bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak, sehingga modal pinjaman sebenarnya secara substansial menjadi lebih baik.

Menurut Ridwan dan Inge (2003:324), “modal sendiri/equity capital adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan”. Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost*.

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo. Ada 2 (dua) sumber utama dari modal sendiri yaitu:

#### a. Modal saham preferen

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. Beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen menurut Sundjaja at. al (2003) adalah sebagai berikut:

- (1) Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.
- (2) Fleksibel karena saham preferen memperbolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil resiko untuk memaksakan jika usaha sedang lesu yaitu dengan tidak membagikan bunga atau membayar pokoknya.
- (3) Dapat digunakan dalam restrukturisasi perusahaan, merger, pembelian saham oleh perusahaan dengan pembayaran melalui hutang baru dan divestasi.

#### Modal saham biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian dimasa yang akan datang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aset telah dipenuhi. Ada beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan), menurut Sundjaja at. al (2003), yaitu :

- (1) Saham biasa tidak memberi dividen tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh dividen. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar dividen kepada para pemegang saham biasa.



- (2) Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo.
- (3) Saham biasa menyediakan landasan penyangga atas rugi yang diderita para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas.
- (4) Saham biasa dapat, pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu karena (a) dapat memberi pengembalian yang lebih tinggi dibanding bentuk hutang lain atau saham preferen; dan (b) mewakili kepemilikan perusahaan, saham biasa menyediakan para investor benteng proteksi terhadap inflasi secara lebih baik dibanding saham preferen atau obligasi. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.
- (5) Pengembalian yang diperoleh dalam saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan obyek tarif pajak penghasilan yang rendah. (Weston & Copeland) Menurut Wasis (1981, p.81), “pemilik yang menyetorkan modal akan menjadi penanggung resiko yang pertama. Artinya bahwa pihak non pemilik tidak akan menderita kerugian sebelum kewajiban dari pemilik ditunaikan seluruhnya.

**C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Ilmu Kewirausahaan)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**B Return On Equity**

Pengukuran melalui perspektif keuangan perusahaan yang terukur dalam Return on Equity (ROE). Dengan tujuan melihat kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Dengan tujuan penilaian keuangan perusahaan seperti; Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek, Penggunaan asset perusahaan secara efisien, Kemampuan perusahaan melakukan penjualan dan pengendalian biaya operasional, Kemampuan modal dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, Peningkatan pendapatan dari investasi yang ditanamkan sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan.

ROE merupakan rasio laba bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, yang mengukur tingkat hasil pengembalian dari modal pemegang saham (modal sendiri) yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Tujuan pengukuran ROE yaitu mengukur efisiensi penggunaan investasi yang dimiliki oleh pemegang saham dan menciptakan keuntungan bersih. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal. Formula pengukuran ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

**C Hutang Jangka Panjang dan Hubungannya dengan Return On Equity**

Hutang jangka panjang mencerminkan kondisi leverage perusahaan, dimana perusahaan memiliki kewajiban atas hutang yang dimiliki yang harus dibayar pada pihak luar dengan kata lain struktur modal yang berasal dari hutang jangka panjang merupakan pendanaan eksternal karena pihak kreditor tidak memiliki kepemilikan pada perusahaan.

Hal ini berarti semakin tinggi hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan maka kewajiban perusahaan semakin tinggi dan resiko akan kebangkrutan atau gagal bayar semakin tinggi. Penelitian Khaira (2011) bahwa struktur modal yang dilihat dari hutang jangka panjang memiliki pengaruh terhadap return on equity walaupun tidak secara langsung. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian Kalia dan Suwitho (2013) yang menyatakan hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek berpengaruh terhadap return on equity dan return on assets, serta penelitian Setiawan dan Syafendy (2009) terhadap kemampuan perusahaan.

H1 : Hutang Jangka Panjang berpengaruh positif terhadap return on equity.



## D. Modal Sendiri Publik dan Hubungannya dengan Return On Equity

Penelitian oleh Darminto (2008) dalam penelitiannya Analisis Pengaruh Investasi dan Sumber Dana terhadap Profitabilitas menyatakan bahwa modal sendiri memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan return on equity yang di dukung oleh Alhabsyi, Zanariah dan Riyanto dalam Darminto (2008).

H2 : Modal sendiri publik berpengaruh positif terhadap return on equity.

## E. Modal Sendiri Perusahaan dan Hubungannya dengan Return On Equity

Modal sendiri yang dimiliki perusahaan merupakan modal yang kepemilikannya dimiliki oleh perusahaan, yaitu tanpa adanya kepemilikan yang berasal dari luar perusahaan. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang meneliti kepemilikan berdasarkan pada pendanaan seperti yang dilakukan oleh Utami (2011) dimana pendanaan internal yang dimaksudkan adalah retained earnings dan pendanaan eksternal adalah penerbitan obligasi, penerbitan saham, dan hutang jangka panjang.

Yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas, dividen payout ratio, dan rasio pinjaman tidak berpengaruh dan arus kas aktivitas berpengaruh positif terhadap investasi perusahaan dikarenakan penggunaan sumber pendanaan internal diprioritaskan oleh perusahaan untuk mendanai investasi karena lebih mudah dan lebih tidak membutuhkan biaya yang cukup besar bila dibandingkan dengan penggunaan sumber pendanaan eksternal.

H3 : Modal sendiri perusahaan berpengaruh positif terhadap return on equity.

### Metode Penelitian

Penelitian ini didesain untuk melihat pengaruh hutang jangka panjang, modal sendiri publik dan modal sendiri perusahaan terhadap return on equity pada perusahaan sekuritas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dimensi waktu dan urutan waktu penelitian ini bersifat data panel karena selain mengambil sampel waktu dan kejadian pada suatu waktu tertentu, juga mengambil sampel berdasar urutan waktu.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sekuritas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 sampai tahun 2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sekuritas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kriteria tertentu. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dimana pengambilan sampel dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut harus konsisten terdaftar di BEI dari tahun 2008-2011.
2. Perusahaan tersebut harus memiliki laporan keuangan per 31 Desember 2008-2011 yang lengkap.
3. Data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel-variabel yang akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan perusahaan dari tahun 2008-2011.

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan ICM (*Indonesia Capital Market Directory*). Data yang dipergunakan adalah hutang jangka panjang, kepemilikan perusahaan, modal sendiri publik, dan modal sendiri perusahaan.

### Variabel dependen

ROE merupakan rasio laba bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, yang mengukur tingkat hasil pengembalian dari modal pemegang saham (modal sendiri) yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





Tujuan pengukuran ROE yaitu mengukur efisiensi penginnan investasi yang dimiliki oleh pemegang saham dan menciptakan keuntungan bersih. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kerja perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal. Formula pengukuran ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

**Variabel Independen**

a. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang, di dapatkan dari data lapoan keuangan perusahaan. Hutang jangka panjang merupakan pinjaman dana yang didapatkan perusahaan dari hutang yang berasal dari bank, maupun obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

b. Modal sendiri publik

Modal sendiri publik, di dapatkan dari data lapoan keuangan perusahaan atas total modal sendiri yang dimiliki dan data atas kepemilikan modal perusahaan.

Kepemilikan modal yang hanya berasal dari publik saja yang masuk dalam variabel ini, tanpa ada kepemilikan dari pihak manajemen perusahaan maupun anak perusahaan ataupun perusahaan induk.

$$PBL = Ms \times Km(p)$$

Dimana:

$$PBL = \text{Modal Sendiri Publik}$$

$$Ms = \text{Total Modal Sendiri}$$

$$Km(p) = \text{Kepemilikan oleh Publik}$$

Modal sendiri perusahaan

Modal sendiri perusahaan, di dapatkan dari data lapoan keuangan perusahaan atas total modal yang dimiliki perusahaan baik oleh perusahaan induk, anak perusahaan maupun manajemen yang memiliki kepemilikan atas perusahaan dan data atas kepemilikan modal perusahaan.

Kepemilikan modal yang hanya berasal dari perusahaan saja yang masuk dalam variabel ini, tanpa ada kepemilikan dari pihak publik, dimana yang dimaksudkan adalah saham yang telah diterbitkan di masyarakat.

$$PBL = Ms \times Km(c)$$

Dimana:

$$PBL = \text{Modal Sendiri Perusahaan}$$

$$Ms = \text{Total Modal Sendiri}$$

$$Km(c) = \text{Kepemilikan oleh Perusahaan}$$

1. Dilarang menjipt sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Insititut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



## Analisis dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*). Jumlah perusahaan yang terdaftar dalam BEI secara konsisten selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 adalah 15 perusahaan. Namun dalam hal ini setelah digunakan metode *purposive sampling*, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria hanya 14 perusahaan. Jumlah observasi adalah sebanyak 56 observasi.

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk merangkum sekumpulan data dalam bentuk yang mudah dibaca karena disajikan dalam bentuk tabel. Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif.

TABEL 1

Tabel diatas menggambarkan statistik deskriptif masing-masing variabel. Terlihat ada kecenderungan penurunan praktik perataan laba pada perusahaan sekurtas pada setiap tahunnya. Nilai maksimum hutang jangka panjang sebesar 299820.27 dan nilai minimum sebesar 0. Nilai maksimum dari modal sendiri publik 321749.96 dan minimum 2150.11. Nilai maksimum modal sendiri perusahaan sebesar 463006.04 minimum 17820.88. Nilai maksimum ROE sebesar 37.63 dan minimum -86.50.

#### 2. Uji Normalitas

TABEL 2

Hasil pengujian pada tabel di atas menunjukkan nilai Chi-Square sebesar 4,389 dengan nilai sig. 0,820. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig.  $> \alpha = 0,05$  yang berarti keputusan yang diambil adalah menerima  $H_0$ : tidak ada perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Maka model regresi ini bisa digunakan untuk analisis selanjutnya.

#### 3. Uji Multikolinearitas

TABEL 3

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat hubungan di antara variabel-variabel independen. Dilihat dari hasil output SPSS pada pengujian multikolinearitas ketiga variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0.1. Nilai VIF variabel LTL sebesar 1.641, PBL 2.056, dan variabel COM 2.676. Sedangkan nilai tolerance LTL 0.610, PBL 0.486, dan COM 0.810. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel independen tersebut.

#### 4. Uji Autokorelasi

TABEL 4

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan yang kuat antar data penelitian. Dilihat dari hasil output SPSS pada pengujian autokorelasi Nilai Asymp. Sig. melalui run test sebesar 0.787 yaitu lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.



## Uji Heteroskedastisitas

TABEL 5

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Dilihat dari hasil output SPSS pengujian heteroskedastisitas. Nilai Sig. pada tiap variabel lebih dari 0.05 seperti pada LTL 0.518, PBL 0.745, dan COM 0.739 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas terhadap ketiga variabel tersebut.

## 6. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

TABEL 6

Nilai koefisien Negelkerke R<sup>2</sup> sebesar 0,218 yang menjelaskan bahwa dalam model regresi ini, variasi asimetri informasi dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variasi praktik pembagian laba sebesar 21,8% dan sisanya 77,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

## 7. Uji Keberartian Model

TABEL 7

Uji keberartian model dengan menggunakan uji F pada dasarnya menunjukkan apakah model regresi yang diteliti dapat digunakan atau tidak. Nilai F hitung sebesar 4.839 dengan P-Value sebesar 0.005 ( $\leq 0.05$ ) sehingga dapat dilihat bahwa variable independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variable dependen sehingga dinyatakan model regresi pada model penelitian dapat dilakukan.

## 8. Uji Hipotesis

TABEL 8

Uji hipotesis terlihat bahwa hanya satu variabel signifikan. Hal ini terlihat dari tingkat signifikansi setiap variabel dengan uji satu arah ( $\text{sig}/2$ )  $< 0,05$ . Hal ini menandakan modal sendiri yang berasal dari publik memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terukur melalui ROE. Beta dari modal sendiri publik positif yang menandakan hubungan positif untuk modal sendiri publik terhadap ROE. Hasil tabel tersebut terlihat rumus regresi logistiknya menjadi sebagai berikut:

$$= -7.646 + 3.561E-005 \text{ LTL} + 0.000 \text{ PBL} + 8.053E-006 \text{ COM}$$

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh Hutang Jangka Panjang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE)

Variable hutang jangka panjang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sampel. Dengan demikian hipotesis pertama (H<sub>a1</sub>) bahwa hutang jangka panjang perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat ditolak (terima H<sub>o</sub>) karena sig-t  $> 0.05$  dan perbedaan arah koefisien hasil penelitian dengan hipotesis. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Khaira Amalia (2009) yang menemukan adanya hubungan antara hubungan dalam struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang terukur melalui return on equity.

Hutang jangka panjang tidak berpengaruh signifikan karena data sampel yang terlalu beragam, dimana tidak semua perusahaan sampel yang menggunakan hutang jangka panjang dalam komposisi struktur modal perusahaan.





## 2. Pengaruh Modal Sendiri Yang Berasal Dari Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE)

Variabel modal sendiri yang berasal dari perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sampel. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) bahwa modal sendiri yang berasal dari perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diterima (tolak  $H_0$ ) karena  $\text{sig-t} < 0.05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwi (2009) yang menemukan hubungan signifikan antara modal sendiri dengan return on equity.

Modal sendiri yang berasal dari perusahaan menunjukkan besarnya kepemilikan atas modal yang dimiliki oleh perusahaan tanpa ada kepemilikan dari pihak luar perusahaan atau dapat juga dikatakan kepemilikan perusahaan tanpa adanya kepemilikan atas publik yang beredar di masyarakat atau pasar. Modal sendiri yang berasal dari perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan, dimungkinkan karena sampel yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan penghimpun dana masyarakat, oleh karena itu modal yang berasal dari publik lebih diperlukan disbanding dengan yang dimiliki oleh perusahaan.

## Pengaruh Modal Sendiri Yang Berasal Dari Publik Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE)

Variabel modal sendiri yang berasal dari publik memiliki pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sampel. Artinya apabila terjadi peningkatan terhadap modal sendiri yang berasal dari publik maka kinerja keuangan perusahaan akan ikut mengalami peningkatan. Dengan demikian hipotesis ketiga ( $H_{a3}$ ) bahwa modal sendiri yang berasal dari perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat ditolak (terima  $H_0$ ) karena  $\text{sig-t} > 0.05$  dan perbedaan arah koefisien hasil penelitian dengan hipotesis. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratin dan Adnan (2005) yang menemukan variable ekuitas memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap pembiayaan.

Modal sendiri yang berasal dari publik memiliki cukup bukti berpengaruh signifikan karena perusahaan sampel merupakan perusahaan penghimpun dana masyarakat sehingga kepercayaan di masyarakat terhadap perusahaan tersebut diperlukan dalam kegiatan operasional perusahaan.

## Kesimpulan dan Saran

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dari perusahaan-perusahaan sekuritas yang terdaftar dalam BEI selama periode 2008 – 2011, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Utang jangka panjang memiliki pengaruh positif namun tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap return on equity.
2. Modal sendiri-perusahaan memiliki pengaruh positif dan memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap return on equity.
3. Modal sendiri-publik memiliki pengaruh positif namun tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap return on equity.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## B. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya adalah jumlah sampel yang diperoleh relatif sedikit, yaitu sebanyak 14 perusahaan konsisten dari 15 perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam BEI. Selanjutnya jika melihat nilai dari koefisien  $R^2$ , sebesar 21.8% . Artinya sebesar 21.8% variasi struktur modal perusahaan pada sektor sekuritas terdiri atas struktur modal, yang bersumber dari hutang jangka panjang, modal yang berasal dari publik maupun perusahaan sendiri yang digunakan dalam model penelitian. Sedangkan sisanya sebesar 77.2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model penelitian

## Saran

Berdasarkan keterbatasan dan kesimpulan di atas dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

### 1. Bagi Perusahaan

- a. Pihak perusahaan sebaiknya dalam hal permodalan perusahaan tidak memperbesar proporsisi hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan, walaupun hutang jangka panjang memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan dikarenakan oleh tidak adanya cukup bukti yang signifikan hutang jangka panjang dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- b. Pihak perusahaan lebih baik memfokuskan pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri yang dimiliki modal pemegang saham, yaitu yang kepemilikannya telah beredar di masyarakat (publik) dikarenakan oleh struktur modal tersebut memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan memiliki cukup bukti yang signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

### 2. Bagi Investor

- a. Pihak investor sebaiknya sebelum memilih perusahaan sekuritas sebagai penghubung investor terhadap pasar modal memperhatikan struktur modal yang dimiliki perusahaan untuk meminimalkan resiko yang mungkin terjadi, seperti menghindari perusahaan yang memiliki modal perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang. Jika dilihat dari struktur modal yang dimiliki perusahaan pihak investor lebih baik melihat modal perusahaan yang bersumber dari modal sendiri baik yang kepemilikannya dimiliki oleh perusahaan maupun yang telah beredar di masyarakat atau publik

### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

- Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti hubungan perusahaan sekuritas dengan industri perbankan karena banyaknya perusahaan sekuritas yang memiliki anak perusahaan di industri perbankan.
- Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti unsur pendanaan dalam perusahaan karena banyaknya perusahaan sampel yang lebih memilih melakukan pendanaan bersumber dari internal dibandingkan dengan dana eksternal perusahaan.
- Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti industri sekuritas secara keseluruhan atau dilihat dari populasi untuk melihat hubungan keterkaitan struktur modal dan kinerja perusahaan ini dengan jangkauan lebih



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono (2013), Manajemen Keuangan, Edisi 2, Cetakan 3, Yogyakarta : Ekonisia.
- Agus Sartono (1996), Manajemen Keuangan, Yogyakarta : BFPE
- Bandi Agus W. & Lihan Rini P. W. (2010), Paper: Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Disampaikan pada Seminar Simposium Nasional Akuntansi XIII di Universitas Jendral Soedirman Purwokerto (dipublikasikan)
- Becker, B. Gerhart. B. 1996. The Impact of Human Resources Management. Of Organization Performance: Progres and prospects. Academy of Management journal. Vol. 30. 155. 4. P. 779 – 800
- Besley, Scott, Eugene F. Brigham (2000), Essentials of Managerial Finance, Edisi Kedua Belas, Orlando: The Dryden Press.
- Bowerman, O’Connell, dan Murphree (2011), Business Statistics in Practice, Sixth Edition, Mc Graw-Hill International Edition.
- Bursa Efek Indonesia (2008), Indonesian Capital Market Directory 2008, Jakarta: Institute For Economic And Financial Research.
- Bursa Efek Indonesia (2009), Indonesian Capital Market Directory 2009, Jakarta: Institute For Economic And Financial Research.
- Bursa Efek Indonesia (2010), Indonesian Capital Market Directory 2010, Jakarta: Institute For Economic And Financial Research.
- Bursa Efek Indonesia (2011), Indonesian Capital Market Directory 2011, Jakarta: Institute For Economic And Financial Research.
- Gahyani Suswandari (2013), Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory, Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Mei Vol. 2 No. 1.
- Darminto & Adler Haymas M. (2008), Pengujian Teori Trade-off dan Pecking Order dengan Satu Model Dinamis pada Perusahaan Publik di Indonesia, Integritas Jurnal Manajemen Bisnis, Mei Vol. 1 No. 1.
- Darminto (2008), pengaruh investasi dan sumber dana terhadap profitabilitas, Stratejik, April Vol. 1 No. 1.
- Darsono P. (2007), Manajemen Keuangan, Jakarta : Diadit Media
- Dwi Cahya Utami (2009), skripsi : pengaruh modal sendiri terhadap rentabilitas (dengan menggunakan return on equity (ROE)), UNIKOM (dipublikasikan)
- Edward Gagah Purwana Taunay (2008), Analisis Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan to Deposit Ratio (LDR), Size, Bopo terhadap Profitabilitas : Semarang
- Endang Surya N. , Elfiswandi , Ronni Andri W. (2012), Paper: *Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Go Publik yang Listing di Bursa Efek Indonesia.*
- Erni Unggul Sedyta Utami, hubungan antara modal sendiri dengan perolehan sisa hasil usaha (shu)
- Fabozzi, Frank J. (2000), Manajemen Investasi, Buku 2, Jakarta : Salemba Empat
- Helfert (2005), Manajemen Keuangan. Erlangga : Jakarta.
- Hendra Setiawan dan Marwan Effendy (2009), Pengaruh Likuiditas dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Kemampulabaan, Jurnal Ilmiah Kesatuan, Januari Vol. 1.

Hak Cipta Milik IBI KIKS Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang menyalin, mengutip sebagian atau seluruhnya karena tulisan ini tanpa mencantumkan sumber.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1992), Manajemen Keuangan, Edisi 8, Jilid 2, Jakarta : Binarupa Aksara

J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1992), Manajemen Keuangan, Edisi 8, Jilid 1, Jakarta : Binarupa Aksara

1. Joni & Lina (2010), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Agustus Vol. 12 No. 2.

Kamus Bisnis 2014, Kamus Bisnis, diakses tanggal 19 Febuari 2014

Khana Amalia F. (2011), Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Mei Vol. 13 No. 1.

Koethi, Erwin.E. 1994. Suatu Pedoman Investasi dalam Efek Indonesia. Bursa Efek Jakarta.

Manajemen Keuangan, Ekonomi Kabo, diakses 3 Juni 2014 <http://ekonomi.kabo.biz/2011/02/pengertian-struktur-modal.html>.

Masdar Mas'ud (2008), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan, Manajemen dan Bisnis, Maret, Vol. 7 No. 1.

Murni Anjirya & Sari Atmini (2008), Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Desember Vol. 5 No. 2.

Nazia Satri Kalia dan Suwitho (2013), pengaruh penggunaan hutang terhadap profitabilitas, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Januari Vol.1 No.1

Oktawidana (2012), Skripsi: Pengaruh Modal Kerja Terhadap Kinerja Perusahaan (dipublikasikan)

Ong Tze San & The Boon Heng (2011), Capital Structure and Capital Performance of Malaysian Construction Sector, International Journal of Humanities and Social Science, February Vol. 1 No. 2.

Pratin dan Akhyar Adnan (2005), Analisis Hubungan Simpanan, Modal Sendiri, NPL, Prosentase Bagi Hasil Dan Markup Keuntungan Terhadap Pembiayaan Pada Perbankan Syariah Studi Kasus Pada Bank Muamalat Indonesia (BMI), Sinergi Kajian Bisnis Dan Manajemen, ISSN: 1410 – 9018

Ridwan Sundjadja dan Inge Barlian (2001), Manajemen Keuangan , Edisi 3, Bandung : Tema Baru

Ridwan Sundjadja dan Inge Barlian (2003), Manajemen Keuangan 2, Edisi 2, Klaten : Intan Sejati

Sawir, Annes (2005), Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, Cetakan 3, Jakarta : Gramedia

Tita Delmiana (2011), Pengaryh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, April, Vol. 13 No. 1.

Utami A.P. (2011), Tesis: Analisis Pengaruh Sumber Pendanaan Internal Dan Eksternal Terhadap Kemampuan Perusahaan Keluarga Berinvestasi, UI (Dipublikasikan).

Vincent Caspersz (2013), All-in-one 150 Key Performance Indicators and Balanced Scorecard, Malcolm B. dridge, Lean Six, Sigma Supply Chain Management, Jakarta : Gramedia

Weston, Fred, Thomas E. Copeland (1995), Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Jilid Satu, Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko, Jakarta, Binarupa Aksara.

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber. Penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. Pengujiannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerjemahan, atau untuk keperluan lain. Dilarang mengutip, menyalin, atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LL	56	.00	299820.27	45613.7363	79122.80050
PL	56	2150.11	321749.96	77156.0125	74230.76858
COM	56	17820.88	463006.04	142348.3627	115834.56173
ROE	56	-86.50	37.63	3.2570	19.27705
Valid N (Listwise)	56				

Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.04400090
Most Extreme Differences	Absolute	.217
	Positive	.148
	Negative	-.217
Kolmogorov-Smirnov Z		1.625
Asymp. Sig. (2-tailed)		.010

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.646	3.841		-1.991	.052		
	LL	3.561E-005	.000	.146	.931	.356	.610	1.641
	PL	.000	.000	.406	2.309	.025	.486	2.056
	COM	8.053E-006	.000	.048	.241	.810	.374	2.676

Dependent Variable: ROE

Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	2.89112
Cases < Test Value	28
Cases >= Test Value	28
Total Cases	56
Number of Runs	30
Z	.270
Asymp. Sig. (2-tailed)	.787

a. Median

Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.302	3.048		3.708	.001
	LTL	-1.978E-005	.000	-.114	-.652	.518
	PBL	1.185E-005	.000	.064	.327	.745
	COM	-8.860E-006	.000	-.075	-.335	.739

a. Dependent Variable: GLAJSER

Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.467 <sup>a</sup>	.218	.173	17.52876	2.056

Predictors: (Constant), COM, LTL, PBL  
Dependent Variable: ROE  
Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Keberartian Model**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4460.868	3	1486.956	4.839	.005 <sup>b</sup>
	Residual	15977.388	52	307.257		
	Total	20438.256	55			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), COM, LTL, PBL  
Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Regresi**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.646	3.841		-1.991	.052		
	LTL	3.561E-005	.000	.146	.931	.356	.610	1.641
	PBL	.000	.000	.406	2.309	.025	.486	2.056
	COM	8.053E-006	.000	.048	.241	.810	.374	2.676

a. Dependent Variable: ROE  
Sumber : Output SPSS Data Olahan Peneliti (2014)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.