

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN KINERJA PERUSAHAAN**  
(Studi Kasus pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI)

**Hasim As'ari**

Prodi Akuntansi FE Universitas Mercu Buana Yogyakarta  
hasimmercubuana@gmail.com

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan di perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Sampel penelitian ini mencakup 18 perusahaan dipilih melalui kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah lolos uji asumsi klasik dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap DER. Sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap DER. SA dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap DER. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa SA berpengaruh terhadap PER sedangkan ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap PER. SA, ROE, dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap PER.

**Kata kunci:** struktur aktiva, profitabilitas, struktur modal dan kinerja perusahaan

**ANALYSIS OF EFFECT OF THE ASSETS AND PROFITABILITY  
STRUCTURE OF CAPITAL STRUCTURE AND PERFORMANCE  
OF THE COMPANY**

(Case Study on SOE Enterprises listed on BEI)

**Hasim As'ari**

Prodi Akuntansi FE Universitas Mercu Buana Yogyakarta  
hasimmercubuana@gmail.com

**Abstract**

This study aims to examine the effect of asset structure and profitability on capital structure and company performance in SOE companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015. The sample of this study includes 18 companies selected through sample criteria. This study uses secondary data that has passed the classical assumption test and analyzed using multiple linear regression analysis. The result of the analysis for the first dependent variable shows that the asset structure has an effect on the DER. While ROE has no effect on DER. SA and ROE together have a significant effect on DER. For the second tied variable, the results show that SA affects the PER while ROE and DER have no effect on PER. SA, ROE, and DER together have no effect on PER.

**Keywords:** asset structure, profitability, capital structure and performance company

## PENDAHULUAN

Pendirian suatu organisasi baik itu organisasi yang berorientasi pada laba maupun organisasi yang tidak semata-mata berorientasi pada laba harus memiliki tujuan yang jelas. Termasuk organisasi perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Adapun tujuan berdirinya perusahaan antara lain pertama untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Kedua ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan tersebut secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Kinerja perusahaan dapat diukur secara periodik untuk menjadi dasar pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Penilaian pada kinerja perusahaan dapat digunakan untuk mengetahui baik buruknya kondisi perusahaan, sehingga manajer dapat melakukan koreksi atau menentukan tindakan yang lebih baik lagi guna mendapatkan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan. Kinerja perusahaan dapat bernilai positif atau negatif, tergantung bagaimana mengelola perusahaan. Informasi yang terkait dengan

kinerja perusahaan tertuang dalam laporan keuangan perusahaan.

Salah satu keputusan penting yang perlu dilakukan bagi perusahaan yaitu terkait dengan keputusan mengenai struktur modal. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan ekuitas dan pendanaan utang. Bagi perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menentukan struktur modal yang optimal dan menjadi masalah utama dalam keputusan pendanaan perusahaan. Karena dalam struktur modal terdapat perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem *et al.*, 2013). Pahuja *and* Sahi (2012) mengungkapkan bahwa penentuan struktur modal yang optimal adalah menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan yang dicapai dalam mencapai tujuan memaksimalkan harga saham. Pandangan berbeda diungkapkan dalam teori Modigliani *and* Miller (1958) bahwa cara sebuah perusahaan dalam mendanai operasinya tidak berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Pilihan struktur modal dapat bervariasi pada masing-masing perusahaan. Pada periode awal berdirinya perusahaan, umumnya sumber pendanaan mengandalkan laba ditahan dan utang. Setelah perusahaan *settled* atau posisi perusahaan dalam industri sudah cukup kuat, seringkali pemilik usaha atau

manajer mulai berpikir untuk melakukan ekspansi bisnis. Untuk melakukan ekspansi perusahaan tentunya akan membutuhkan pendanaan yang sangat tinggi. Masalah pendanaan ini sangat penting bagi dunia usaha karena hal ini berkaitan dengan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen sendiri. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya. Jika suatu perusahaan akan meningkatkan jumlah hutangnya (*leverage*), maka perusahaan dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangannya.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) (Husnan, 2011). Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 1999). Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menentukan pendanaan yang murah dengan bunga

rendah dan jangka waktu fleksibel, sehingga utang menjadi menguntungkan bagi perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya struktur aktiva, size perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keuntungan (profitabilitas), pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas, *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Prabansari dan Kusuma (2005) mengatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi struktur modal.

Struktur Aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mai 2006). Struktur aktiva juga dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang rendah dari pada perusahaan dengan risiko aktiva tetap yang rendah menurut Wahidahwati (2002). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur

modal dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh dalam periode tertentu (Setiawan 2006). Profitabilitas disini diukur menggunakan ratio (*return on equity*) ROE yang dapat menggambarkan tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham. (Weston dan Brigham, 1991) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas dapat digunakan sebagai penentu besar kecilnya suatu perusahaan. Hasil dari beberapa penelitian terdahulu masih mengalami perbedaan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas.

Berdasarkan uraian di atas, tampak bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal masih merupakan hal yang menarik untuk di

uji lebih lanjut karena masih adanya hasil penelitian yang berbeda-beda. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti mengenai "Pengaruh Struktur aktiva dan profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah: Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas secara parsial terhadap Struktur Modal, untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas secara bersama-sama terhadap struktur modal. Untuk mengetahui struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal secara parsial terhadap Kinerja Perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama terhadap kinerja perusahaan

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan (*firm performance*) merupakan hasil akhir dari suatu proses kegiatan operasi perusahaan selama satu periode tertentu, biasanya satu tahun. Kinerja perusahaan dihasilkan dari suatu evaluasi terhadap implementasi kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, evaluasi dari suatu proses kegiatan seharusnya menghasilkan suatu informasi

penting yang berguna, misalnya sebagai umpan balik bagi formulasi atau implementasi strategi. Hasil evaluasi tersebut harus dapat memberikan gambaran yang sesungguhnya terhadap kondisi perusahaan dimasa kini maupun prospeknya dimasa mendatang.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan dimaksudkan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Seperti dijelaskan oleh Siegel dan Shim (1987), bahwa pengukuran kinerja merupakan suatu perhitungan tingkat efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai hasil yang optimal. Oleh karena itu, jika kinerja perusahaan baik, maka berarti bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasinya secara efektif dan efisien, sehingga tingkat keuntungan yang dicapai optimal.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai indikator, antara lain, *ROA*, *ROE*, *EPS*, *PER*, *Residual Income*, *EVA* dan masih banyak lagi lainnya. Penelitian ini menggunakan indikator *PER* (terjemahan untuk istilah *Price Earning Ratio*). Rasio harga/laba (*Price Earning Ratio*) merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham

biasa dengan laba per lembar saham. *Price Earning Ratio (PER)* digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar dimasa mendatang. *PER* menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan *earning per share*. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai *PER* yang tinggi, demikian pula sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah memiliki *PER* yang kecil atau rendah. *PER* tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah (*abnormal*) atau bahkan negatif. Dalam keadaan ini *PER* perusahaan akan begitu tinggi (*abnormal*) atau bahkan negatif. *PER* merupakan bagian dari rasio pasar dimana sudut pandang rasio ini lebih banyak dari sudut pandang investor dan juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham suatu perusahaan. Keinginan investor untuk melakukan analisis suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *PER* disebabkan adanya keinginan investor atau calon investor akan saham perusahaan tersebut.

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal adalah merupakan bagian dari struktur keuangan (Sartono, 2001).

Menurut pendekatan teori keagenan, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep free cash flow (Jensen, 1986). Free cash flow dalam konteks ini didefinisikan sebagai aliran kas yang tersisa sesudah semua usulan investasi dengan NPV positif didanai. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya (termasuk free cash flow) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

Rasio hutang atau Debt Ratio (Debt to Total Asset Ratio) digunakan untuk mencerminkan variabel struktur modal perusahaan. Rasio ini digunakan dengan

pertimbangan bahwa kecenderungan penggunaan hutang pada umumnya didasarkan pada besarnya aktiva yang dapat dijadikan jaminan (collateralizable assets). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang akan digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya.

Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2010). Menurut Asnawi dan Wijaya (2005), struktur modal merupakan kombinasi antara berbagai komponen pada sisi kanan neraca, yaitu utang dan ekuitas. Saat memperoleh pendanaan, perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai aset yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan lebih. Setiap sumber pendanaan memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Oleh karena itu, manajer harus mengkombinasikan berbagai sumber pendanaan tersebut untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Tong dan Green (2004) dalam Siregar (2005) menguji keputusan keuangan perusahaan publik China yang

terdaftar di bursa Shanghai dan Shenzhen. Mereka menemukan bahwa hutang berhubungan negatif dengan ketersediaan dana internal. Temuan ini menunjukkan bahwa apabila dana internal tidak cukup, maka perusahaan mendapatkan dana eksternal melalui hutang. Tong dan Green juga menemukan bahwa dividen berkorelasi positif dengan dengan hutang. Apabila dividen dibayar oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka dana internal tidak lagi cukup untuk melakukan investasi. Sehingga perusahaan berusaha memperoleh dana eksternal melalui hutang.

### **Struktur Aktiva**

Struktur aset diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, (Winahyuningsih, 2010) yang pertama aset lancar (meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan, serta perskot). Kedua aset tidak lancar (meliputi : investasi jangka panjang, aset tetap, aset tetap tidak berwujud).

Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva suatu perusahaan

akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah “Perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap” (Riyanto, 2008 : 22). Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva yang harus dimiliki. Karena hal ini menyangkut seberapa besar dana yang dibutuhkan yang berkaitan langsung dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Syamsuddin (2007:9), menjelaskan bahwa: Alokasi untuk masing-masing komponen aktiva mempunyai pengertian “berapa jumlah rupiah” yang harus dialokasikan untuk masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Sesudah menentukan alokasi untuk kedua macam aktiva tersebut maka biasanya seorang manajer harus menentukan alokasi optimal untuk masing-masing komponen aktiva lancar. disamping itu seorang manajer keuangan juga harus menentukan alokasi untuk setiap komponen aktiva

tetap serta umur dari masing-masing komponen tersebut, kapan harus diadakan perbaikan, penggantian dan sebagainya.

### **Profitabilitas**

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal. Ada tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio Profitabilitas yakni profit margin, return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). Profit margin mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio profit margin yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya. Sedangkan ROE mengukur tingkat return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham.

### **Penelitian yang Relevan**

Penelitian yang sama pernah dilakukan oleh beberapa peneliti. Berikut adalah beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

1. Hadianto (2008) meneliti dengan judul Pengaruh Aktiva, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur modal emiten

sektor telekomunikasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel yang terkait dalam pengujian hipotesis pecking order. Berdasarkan penelitian tersebut maka, dihasilkan kesimpulan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan mendukung hipotesis static trade-off. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan mendukung hipotesis pecking order.

2. Febriyani dan Srimindarti (2010) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal dengan objek penelitian pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur asset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan peluang pertumbuhan (growth opportunity) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
3. Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian dengan judul "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap struktur modal. Dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur Aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal

4. Pada tahun 2007, Abor kembali melakukan pengujian hubungan antara struktur modal dan kinerja pada perusahaan skala kecil dan menengah di Ghana dan Afrika Selatan. Pengujian pengaruh tingkat utang terhadap Gross Profit Margin (GPM) di Ghana dan Afrika Selatan menyatakan bahwa utang jangka pendek, total utang, dan utang dagang berpengaruh negatif terhadap GPM, sedangkan utang jangka panjang berpengaruh positif terhadap GPM. Pengujian pengaruh tingkat utang terhadap ROA di Ghana menyatakan bahwa utang jangka pendek, utang jangka panjang, total utang, dan utang dagang berpengaruh negatif terhadap ROA. Pengujian pengaruh tingkat utang terhadap ROA di Afrika Selatan menyatakan bahwa utang jangka pendek dan utang dagang berpengaruh positif terhadap ROA, sedangkan utang jangka panjang dan total utang berpengaruh negatif terhadap ROA. Terakhir, pengujian pengaruh tingkat utang terhadap Market to Book Value (MBV) di Afrika Selatan

menunjukkan bahwa utang jangka pendek dan utang dagang berpengaruh positif terhadap MBV, sedangkan utang jangka panjang dan total utang berpengaruh negatif terhadap MBV.

### **Kerangka Pikir**

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian yang relevan, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal**

Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap, aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual dalam satu periode akuntansi. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai dalam operasi perusahaan. Struktur aktiva yang menggunakan ukuran aset tetap berwujud yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Pihak kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap tinggi karena aktiva tetap dapat diukur dengan jelas dan dapat bermanfaat dalam waktu yang relatif lama. Oleh karena itu dapat disimpulkan

bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal**

Suatu perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan cenderung menggunkan proporsi hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan return yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang dapat diakumulasikan sebagai laba ditahan. Semakin tinggi tingg persi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi dari laba ditahan, maka tingkat utang akan semakin kecil.

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar. Dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari sorotan pemodal luar. Hal ini disebabkan adanya transaction cost di dalam mendapatkan dana dari pihak luar. Hal ini sejalan dengan pecking order Theory yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari sumber dana internal sebelum memutuskan untuk berutang. Dengan demikian Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Struktur aktiva terhadap Kinerja Perusahaan**

Penentuan laba dalam jumlah neto setelah dikurangi biaya depresiasi aktiva tetap untuk seluruh aktiva tetap baik yang dipakai secara aktif maupun sebagai proyek atau aktivitas tertentu di luar usaha pokok perusahaan. Hal serupa juga didukung oleh pendapat Munawir (2001) bahwa hasil operasi perusahaan, adalah jumlah net income yang nampak dalam laporan perhitungan rugi laba ditambah dengan deperesiasi dan amortisasi. Hal ini juga menunjukkan bahwa meningkatnya jumlah aktiva tetap menyebabkan depresiasi dan amortisasi meningkat, sementara depresiasi dan amortisasi merupakan unsur yang akan menambah laba, sehingga dengan demikian terbukti bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Perusahaan**

Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas menggunakan proksi return on equity (ROE) Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif dan signifikan ROE terhadap PER. Penelitian yang dilakukan oleh Fery (2005) dan Meygawan (2012) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Hal ini menerangkan bahwa bertambahnya ROE malah menurunkan PER. berarti kemampuan

perusahaan memperoleh laba masih diragukan oleh investor dalam mengambil keputusan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul (2010) dan Supriyanto (2009) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap PER. Ditolaknya hipotesis yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan dapat dijelaskan dengan melihat faktor faktor yang mempengaruhi PER.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan**

Dalam penelitian ini pengukuran struktur modal menggunakan proksi debt to equity ratio (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dan total equity yang dimiliki perusahaan. Secara logika, nilai rasio ini seharusnya seminimal mungkin dengan argumentasi bahwa perusahaan – perusahaan tentu akan menghindari hutang dan mengutamakan equity perusahaan sebagai sumber pendanaan. Sedangkan kinerja keuangan diukur

dengan proksi price earning ratio (PER), dimana nilai PER digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Keinginan investor untuk melakukan analisis suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER disebabkan adanya keinginan investor atau calon investor akan saham perusahaan tersebut.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Price Earning Ratio Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap PER.. Nilai koefisien DER menunjukkan nilai yang positif dan signifikan ini sejalan dengan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto (2009) yang menyatakan terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Begitu juga dengan hasil penelitian Harry (2001) dan penelitian Nurul (2010) yang menyatakan DER mempunyai pengaruh negatif terhadap PER.



**Gambar 1 :** Diagram Jalur Mengenai Hubungan Struktur Aktiva, Profitabilitas, Struktur Modal, Kinerja Perusahaan

Berdasarkan identifikasi masalah diatas dapat dirumuskan permasalahan sebagai

berikut :

Hipotesis 1: Struktur aktiva

- berpengaruh terhadap struktur modal.
- Hipotesis 2: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
- Hipotesis 3: Struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.
- Hipotesis 4: Struktur aktiva berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Hipotesis 5: Profitabilitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Hipotesis 6: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- Hipotesis 7: Struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## METODE

### Obyek Penelitian.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, lokasi ini dipilih karena; Pertama, Bursa Efek Indonesia adalah satu-satunya bursa efek di Indonesia yang memperdagangkan surat berharga paling lengkap, semua

perusahaan yang *listing* di Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia. Kedua, data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) lengkap dan mudah diperoleh. Ketiga, data di Bursa Efek Indonesia (BEI) akurat dan dapat dipertanggung jawabkan karena sudah dipublikasikan secara luas melalui ICMD.

### Jenis dan Sumber Data.

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder, dan telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui ICMD tahun 2012 sampai dengan 2015 dan Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM).

### Populasi dan Sampel.

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu (Indriantoro, N., dan Supomo, B, 2009: 115). Sugiyono (2012: 61) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian dibuat kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Sampel penelitian adalah sebagian dari elemen-elemen populasi yang menjadi objek penelitian (Indriantoro, N.,

dan Supomo, B, 2009: 115). Menurut Sugiyono (2012: 62) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan tehnik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan berbagai pertimbangan dan kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan tergolong dalam perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir pada 31 Desember 2012 sampai dengan 31 Desember 2015.
- c. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah sehingga perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Dollar akan dikeluarkan dari sampel.
- d. Perusahaan mengungkapkan data yang diperlukan dalam penelitian secara lengkap selama periode 2012-2015.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka terdapat 18 perusahaan

BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 yang dijadikan sampel.

### Identifikasi Variabel

Pengujian hipotesis dan analisis data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi variabel-variabel yang akan digunakan dalam model penelitian yaitu:

- 1) *Dependent variable* ( $\hat{Y}$ ) atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan.
- 2) *Independent variabel* (X) atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.

#### Kinerja Perusahaan

Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan besarnya nilai PER sebagai indikator pengukur kinerja perusahaan. *Price Earning Ratio (PER)*. Menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam

satuan kali. Bagi investor, semakin kecil PER-nya semakin bagus karena berarti saham tersebut relatif murah. Secara matematis, PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (dengan satuan persentase):  $PER = \text{Harga Saham} / EPS$

#### Struktur aktiva

Struktur aktiva (SA) menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) variable ini berdasarkan penelitian Saidi (2004) diukur dengan menggunakan rumus :

$$SA = \text{Aktiva tetap} / \text{Total Aktiva}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham (Sawir, 2005). Data yang digunakan untuk menilai Profitabilitas dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity*. *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Secara matematis, *return on equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus

sebagai berikut (dengan satuan persentase):

$$\begin{aligned} & \text{Return on Equity} \\ &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Sendiri Modal}} \times 100\% \end{aligned}$$

#### Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini adalah komposisi modal yang menunjukkan porsi modal perusahaan yang bersumber dari modal hutang pada perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Variabel ini diukur dengan *Debt to equity Ratio (DER)*. Rumus *Debt to equity Ratio* adalah sebagai berikut (dalam persentase):

$$\begin{aligned} & \text{Debt to Asset Ratio} \\ &= \text{Total Debt} / \text{Total Equity} \times 100\% \end{aligned}$$

#### Teknik analisis

Untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian empiris tersebut, maka digunakan model persamaan regresi linear berganda

##### 1. Analisis Regresi Berganda

Definisi regresi berganda menurut Boedijoewono (2001) adalah yang menggunakan lebih dari satu variabel yang mempengaruhi (*independent variabel*) untuk menaksir *variabel dependent* agar taksiran menjadi lebih akurat. Regresi menunjukkan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain.

Sifat hubungan ini juga dapat dijelaskan antara variabel yang satu

sebagai penyebab sedang yang lain sebagai akibat, dalam bentuk variabel yang *independent* (X) dan variabel yang *dependent* (Y). Pada penelitian ini analisis regresi berganda menghubungkan antara variabel: struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2) dan struktur modal (X3) dengan PER (Y1),

Hubungan ini ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi, dimana variabel terikat (Y) dihubungkan dengan lebih dari satu variabel bebas (X1, X2, X3,..., Xn) yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Hubungan antara X1 dan X2 terhadap X3

$$X3 = \alpha + b1X1 + b2X2 + e1$$

Keterangan :

X1 = Struktur Aktiva , X2 = Return on Equity, X3 = Debt to Equity Ratio , a = Nilai *intercept* (konstanta), b = Koefisien regresi

- b. Hubungan antara X1, X2, dan X3 terhadap Y

$$Y = \alpha + b1X1 + b2X2 + b3X3 + e2$$

Keterangan :

Y = PER , X1 = Struktur Aktiva, X2 = Return on Equity, X3 = Debt to Equity Ratio, a = Nilai *intercept* (konstanta), b = Koefisien regresi

## 2. Pengujian asumsi klasik dan Hipotesis

Penelitian ini menggunakan data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan melakukan pengujian terhadap *multikolonieritas*, *autokorelasi* dan *heteroskedastisitas*.

### Uji F

Berkaitan dengan uji yang akan dilakukan dalam uji regresi yang akan dilakukan secara simultan dengan F-test maka Ho yang diusulkan dalam uji regresi linier berganda adalah Ho diduga variabel struktur aktiva, ROE dan debt to asset ratio secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel PER dan sebaliknya untuk Ha (alternatif).

Uji F digunakan untuk menguji hubungan linier dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Boedijoewono, 2001). Untuk menentukan uji F-tabel, tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*)  $df = (n-k)$  dan  $(k-1)$  dimana n adalah jumlah variabel termasuk konstanta dengan kriteria uji yang digunakan :

- Bila  $F_{hitung} < F_{table}$ , maka Ho diterima dan Ha ditolak, berarti semua variabel independen secara simultan tidak mempunyai

hubungan linier yang signifikan terhadap variabel dependen.

- Bila F hitung > F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti semua variabel independen secara simultan mempunyai hubungan linier yang signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji t

Guna dari uji t ini untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk menentukan nilai t-tabel, tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5%

dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*)  $df = (n-2)$  dimana n adalah jumlah observasi, k adalah variabel termasuk konstanta, dengan kriteria uji yang digunakan adalah :

- Bila t-hitung > t-tabel, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- Bila t-hitung < t-tabel, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DATA

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Multikolinearitas

**Tabel 1.** Koefesien Regresi dan Uji Multikolinieritas  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	23.356	6.898		3.386	.001		
SA	-32.551	15.442	-.330	-2.108	.039	.537	1.862
ROE	.340	.184	.214	1.850	.069	.982	1.019
DER	-1.981	1.096	-.284	-1.808	.075	.534	1.872

a. Dependent Variable: PER

Tabel 1 Menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. SA. VIF 1,862 < 10 berarti tidak ada multikolinieritas, ROE. VIF

1,019 < 10 berarti tidak ada multikolinieritas dan DER. VIF 1,872 < 10 berarti tidak ada multikolinieritas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas

## 2. Uji Autokorelasi (Uji Durbin Watson)

**Tabel 2.** Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) & Autokorelasi  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.327 <sup>a</sup>	.107	.068	19.69849	1.925

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, SA

b. Dependent Variable: PER

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,925. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 72 dalam tabel tidak ada 72 maka digunakan yang paling dekat yaitu 70, dan jumlah variabel independen (k) = 3, diperoleh nilai dL sebesar 1.525 dan du

sebesar 1.703. Dari hasil tersebut maka dapat diperoleh nilai  $DW = 1,925$  dan  $d_U \leq DW \leq 4 - d_U$  ( $1,703 \leq 1,925 \leq 2,297$ ) berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi

### 3. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3.** Uji Heteroskedastisitas  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	19.477	5.296			3.678	.000
	SA	-6.919	11.856	-.093		-.584	.561
	ROE	-.223	.141	-.187		-1.581	.118
	DER	-1.042	.841	-.199		-1.239	.220

a. Dependent Variable: Absolut Residual

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 4.3 dengan jelas menunjukkan bahwa : **SA**  $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  ( $-1,995 < -0,584 < 1,995$ ) maka  $H_0$  diterima berarti tidak ada heteroskedastisitas. **ROE**  $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  ( $-1,995 < -1,581 < 1,995$ ) maka  $H_0$  diterima berarti tidak ada heteroskedastisitas dan **DER**  $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  ( $-1,995 < -1,239 < 1,995$ ) maka  $H_0$  diterima berarti tidak ada heteroskedastisitas.

Dari hasil t hitung dan t tabel di atas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS\_RES). Hal ini juga terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

## 1. Pengujian Persamaan Pertama

Pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda. Pengaruh antara X1 dan X2

terhadap X3. Berikut ini hasil pengujian regresi linier berganda :

**Tabel 4.** Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.862	.482		10.095	.000
	SA	-9.523	1.251	-.674	-7.612	.000
	ROE	.013	.020	.058	.658	.513

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER' = 4,862 - 9,523 SA + 0,013 ROE$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal seperti tersebut diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Konstanta (bo) sebesar 4,862 mengindikasikan bahwa dalam keadaan variabel-variabel predicator diasumsikan tidak mengalami perubahan (sama dengan nol) maka struktur modal akan mengalami peningkatan secara konstan sebesar 4,862
- Koefisien regresi  $b_1$  sebesar  $-9,523$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan SA sebesar 1% maka DER akan mengalami penurunan sebesar 9,523 dengan asumsi variabel lain tetap,

- Koefisien regresi  $b_2$  sebesar 0,013 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar 1% maka DER akan mengalami peningkatan sebesar 0,013 dengan asumsi variabel lain tetap,

## 2. Uji t

*Hipotesis : 1*

Menggunakan tingkat kepercayaan 95%, tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 100%, tingkat kepercayaan = 100% - 95% = 5% = 0,05, dan t tabel (0,05 ; 69) = 1,995, serta t hitung = -7,612. Berhubung t hitung < -t tabel (-7,612 < -1,995) maka  $H_0$  ditolak berarti SA berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Berpengaruh negatif berarti jika SA tinggi maka DER rendah dan jika SA rendah maka DER tinggi.

*Hipotesis : 2*

t hitung = 0,658. Berhubung -t tabel < t hitung < t tabel (-1,995 < 0,658 < 1,995) maka  $H_0$  diterima berarti ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DER.

### 3. Uji F

**Tabel 5. Uji F  
ANOVA<sup>b</sup>**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	282.081	2	141.041	30.101	.000 <sup>a</sup>
	Residual	323.304	69	4.686		
	Total	605.386	71			

a. Predictors: (Constant), ROE, SA

b. Dependent Variable: DER

#### Hipotesis 3

F tabel (0,05 ; 2 ; 69) = 2,381  
Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh F hitung = 30,101 dan sig = 0,000. Berhubung F hitung > F tabel (30,101 > 2,740) maka Ho ditolak berarti SA dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan

terhadap DER. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama – sama berpengaruh terhadap struktur modal.

#### 4. Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

**Tabel 6. Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 <sup>a</sup>	.466	.450	2.16462

a. Predictors: (Constant), ROE, SA

Kedua variabel independen tersebut dapat menjelaskan hubungan yang terjadi dengan struktur modal atau disebut dengan koefisien determinasi (D) ditunjukkan oleh adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,450 atau 45 %. Sedangkan sisanya sebesar 55 % dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 5. Pengujian Persamaan Kedua

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui

persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PER' = 23,356 - 32,551 SA + 0,340 ROE - 1,981 DER$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal seperti tersebut diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Konstanta (bo) sebesar 23,356 mengindikasikan bahwa dalam keadaan variabel-variabel predicator diasumsikan tidak mengalami perubahan (sama

dengan nol) maka struktur modal akan mengalami peningkatan secara konstan sebesar 23,356

- b. Koefisien regresi  $b_1$  sebesar  $-32,551$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan SA sebesar 1% maka PER akan mengalami penurunan sebesar  $32,551$  dengan asumsi variabel lain tetap,
- c. Koefisien regresi  $b_2$  sebesar  $0,340$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar 1% maka PER akan mengalami peningkatan sebesar  $0,340$  dengan asumsi variabel lain tetap,
- d. Koefisien regresi  $b_1$  sebesar  $-1,981$  menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER sebesar 1% maka PER akan mengalami penurunan sebesar  $1,981$  dengan asumsi variabel lain tetap,

*Hipotesis : 4*

t tabel (0,05 ; 68) = 1,995 dan berdasarkan tabel 4.1 diperoleh t hitung =  $-2,108$  dan sig. = 0.039

Berhubung t hitung < -t tabel ( $-2,108 < -1,995$ ) maka  $H_0$  ditolak berarti SA berpengaruh negatif signifikan terhadap

PER. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berpengaruh negatif berarti jika SA tinggi maka PER rendah dan jika SA rendah maka PER tinggi.

*Hipotesis : 5*

t tabel (0,05 ; 68) = 1,995 dan berdasarkan tabel 4.1 diperoleh t hitung =  $1,850$  dan sig. = 0.069. Berhubung -t tabel < t hitung < t tabel ( $-1,995 < 1,850 < 1,995$ ) maka  $H_0$  diterima berarti ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

*Hipotesis : 6*

t tabel (0,05 ; 68) = 1,995 dan berdasarkan tabel 4.1 diperoleh t hitung =  $-1,808$  dan sig. = 0.075. Berhubung -t tabel < t hitung < t tabel ( $-1,995 < -1,808 < 1,995$ ) maka  $H_0$  diterima berarti DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

*Hipotesis: 7*

**Tabel 7.** Uji F

ANOVA <sup>b</sup>						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3164.810	3	1054.937	2.719	.051 <sup>a</sup>
	Residual	26386.067	68	388.030		
	Total	29550.878	71			

ANOVA<sup>b</sup>

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3164.810	3	1054.937	2.719	.051 <sup>a</sup>
	Residual	26386.067	68	388.030		
	Total	29550.878	71			

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, SA

b. Dependent Variable: PER

F tabel (0,05 ; 3 ; 68) = 2,740 berdasarkan tabel 4.6 diperoleh F hitung = 2,719 dan sig = 0,051. Berhubung F hitung < F tabel (2,719 < 2,740) maka Ho diterima berarti SA, ROE, dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap PER. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas serta struktur modal secara bersama – sama tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

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

Ketiga variabel independen tersebut ( SA, ROE dan DER ) dapat menjelaskan hubungan yang terjadi dengan kinerja perusahaan atau disebut dengan koefisien determiniasi (D) yang ditunjukkan oleh adjusted R<sup>2</sup> pada tabel 4.2 sebesar 0,068 atau 6.8 %. Sedangkan sisanya sebesar 93.2 % dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## KESIMPULAN

Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap DER. SA berpengaruh negatif signifikan terhadap PER. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. SA, ROE, dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap PER.

## SARAN

1. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya di perusahaan-perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia sebaiknya lebih memperhatikan struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan, terutama pada kebijakan manajemen dalam penetapan struktur modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel, variabel penelitian, dan periode penelitian agar menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Selain itu penambahan variabel

yang diteliti juga diperlukan, seperti faktor lain di luar perusahaan yang kemungkinan berpengaruh terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Baharuddin, Nurul Syuhada. (2011). Determinants of Capital Structure for Listed Construction Companies in Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking*. Vol.1, No.2, Juli 2011. Pp: 115-132.
- Brigham, E.F. & Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (Alih Bahasa : Herman Wibowo), Jakarta: Erlangga
- Çekrezi, Anila. 2013. Impact Of Firm Specific Factors On Capital Structure Decision: An Empirical Study Of Albanian Firms. *European Journal of Sustainable Development*, 2(4): 135-148.
- Darmawan, Priyo. (2008). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal: Analisis komparatif pada industri pakan ternak dan industri semen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan*. Vol.2, No 4 Maret 2008.
- Febriyani dan Srimindarti. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2008. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.2, No.2, November 2010, Hal 138-159.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, Bram. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000 – 2006 : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen* : 14- 39
- Hanafi, Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama BPFE.
- Harjanti, Theresia T., & Eduardus Tandelilin. (2007). Pengaruh firm size, tangible assets, growth, profitability, and business risk pada struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia: studi kasus di BEJ. *jurnal Ekonomi & Bisnis*, Vol.1, hlm. 1-10.
- Husnan, Suad. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan* (Keputusan Jangka pendek). Yogyakarta. BPFE.
- Indrajaya, dkk. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Indrawati, Titik, Suhendro. (2005). Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di BEJ 2000-2004. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*, Vol. 3 No. 1, hlm. 77-105.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12, No.2, Agustus 2010. Pp: 81-96.

- Meidera, Elsa Dwi Putri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, nomor 01.
- Mohammadzadeh, Mehdi et al. 2013. The Effect of Capital Structure on the Profitability of Pharmaceutical Companies, The Case of Iran Iranian. *Journal Pharmaceutical Research*, 12(3): 573–577.
- Meyulinda, Aviana Elim dan Yusufarita. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Assets Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Volume I no. 1, hal 98-103.
- Mujahid, Mubeen & Akhtar, Kalsoom. 2014. Impact of Capital Structure on Firms Financial Performance and Shareholders Wealth: Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Learning & Development*, 4(2).
- Muritala, Taiwo A. 2012. An Empirical Analysis of Capital Structure on Firms' Performance in Nigeria. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 1(5): 116-124.
- Nugroho, Asih Suko. (2006). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property yang Go-Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode tahun 1994 -2004. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Ogbulu, Onyemachi Maxwell and Francis Kehinde Emeni. 2012. Determinants of Corporate Capital Structure in Nigeria. *International Journal of Economics and Management Services*, 1(10), pp: 81-96.
- Pahuja, Anurag., and Anus Sahi. 2012. Factors Affecting Capital Structure Decision: Empirical Evidence From Selected Indian Firms. *International Journal of Marketing, Financial Service, & Management Research*. 1 (3). ISSN 2277-3622.
- Prabansari, Yuke & Hadi Kusuma.(2005). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur Go Public yang terdaftar di Bura Efek Jakarta. majalahSinergi, edisi Khusus On Finance.
- Ramlall, Indranarain. (2009). Determinasnts of capital Structure Among Nnquoted Mauritian Firms Under Specifity of Leverage : Lookingfor a Modified Pecking Order Theory. *International Research jurnal of Finance and Economic*, vil. 32 hlm 83-92.