PENGARUH STRUKTUR MODAL, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Tyasha Ayu Melynda Sari
tyashaa.ayu28@gmail.com
Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of capital structure, firm characteristics, and ownership structure to the company performance. The population is property, real estate, and building construction companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The sample has been carried out by using purposive sampling method. Based on the sample collection criteria, 17 property, real estate, and building construction companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 periods have been selected as samples, so the numbers of samples are 85 observations. This research applies multiple linear regressions analysis technique and the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) tool. The results show that (1) the capital structure give negative influence to the company performance and does not show a unidirectional correlation. (2) The total asset turnover give positive influence to the company performance and it shows a unidirectional correlation. (3) Firm size gives positive influence to the company performance and it shows a unidirectional correlation. (4) Asset structure gives positive influence to the company performance and it shows a unidirectional relationship. (5) Sales growth gives positive influence to the company performance and it shows a unidirectional relationship. (6) Institutional ownership gives positive influence to the company performance and it shows a unidirectional relationship. (7) Managerial ownership gives negative influence to the company performance and it does not show unidirectional relationship.

Keywords: capital structure, firm characteristics, ownership structure, company performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, karakteristik perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diperoleh sebanyak 17 perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 85 pengamatan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang tidak searah. (2) Perputaran total aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang searah. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang searah. (4) Struktur aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang searah. (5) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang searah. (6) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang searah. (7) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan hubungan yang tidak searah.

Kata kunci: struktur modal, karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, kinerja perusahaan

PENDAHULUAN

Salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang bangunnya perekonomian suatu negara adalah industri properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan karena merupakan suatu sektor yang terpenting di suatu negara yang ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan di Indonesia yang bergerak di bidang sektor industri properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan. Industri properti sedikitnya memiliki pengaruh dalam pertumbuhan ekonomi karena properti ikut berperan langsung dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Percepatan perbaikan kinerja sektor properti dipercaya dapat tercapai dengan keputusan kebijakan yang terkait di sektor properti.

Ketergantungan masalah pendanaan untuk suatu perusahaan dalam dunia bisnis pada kondisi saat ini tidak dapat terpisahkan, terutama pada perusahaan yang sedang mengalami proses perkembangan. Berbagai sumber kebutuhan perusahaan yang sangat penting membuat perusahaan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sehingga perusahaan harus dapat menentukan modal yang dapat menguntungkan perusahaan.

Karakteristik perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja usaha. Pada penelitian ini karakteristik perusahaan yang digunakan meliputi variabel perputaran total aset, ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan. Variabel yang digunakan pada peneliti ini sesuai dengan beberapa variabel penelitian dari Pouraghajan *et al.* (2012). Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang dipakai oleh peneliti diharapkan mampu mencerminkan karakteristik yang diteliti.

Menurut Sari dan Budiasih (2014:263) menyatakan bahwa perputaran aset adalah rasio yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki agar menghasilkan volume penjualan tertentu. Penggunaan aset yang efisien dalam memperoleh pendapatan akan mencermikan semakin baiknya profit yang akan diterima, dan sebaliknya ketidakefisienan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya akan menambah beban perusahaan berupa investasi yang tidak mendatangkan keuntungan sehingga perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaannya untuk mendatangkan profitabilitas yang ingin dicapai.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap stuktur modal perusahaan. Hal ini karena semakin besar perusahaan, semakin besar modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Begitu pula dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk mendanai operasionalnya. Perusahaan akan berusaha meminimalisir kebangkrutan dengan meningkatkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi.

Struktur aset dijadikan komposisi aset yang dimiliki oleh perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan digunakan untuk jaminan dalam mendapatkan pinjaman. Kekayaan atau sumber-sumber pembiayaan dari perusahaan diharapkan memberikan manfaat di masa yang akan datang melalui struktur aset. Struktur aset mempunyai peran penting dalam menentukan pendanaan perusahaan yang memiliki tingkat aset tetap jangka panjang yang tinggi dikarenakan permintaan produk semakin banyak untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan, maka akan banyak pula menggunakan utang jangka panjang.

Tingkat pertumbuhan merupakan peluang bertumbuhnya suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Sugiarto, 2009). Tingkat penjualan yang tinggi cenderung menguntungkan bagi perusahaan, karena akan menambah arus kas masuk dan tingkat keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi menunjukkan kinerja yang cenderung positif atau bagus dimata para investor. Tingkat penjualan perusahaan juga akan menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus.

Kepemilikan institusional yang dimiliki oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin baik disebabkan karena mempunyai kemampuan untuk mengontrol manajemen dalam pengambilan suatu keputusan pendanaan sehingga semakin hati-hati manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Apabila manajer memiliki saham perusahaan (kepemilikan manajerial) maka akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian yang pernah dilakukan menunjukkan bahwa banyak terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel yang digunakan terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian terdahulu pada variabel struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial yang memiliki hasil yang tidak konsisten. Hasil yang tidak konsisten tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berbeda-beda sehingga mendapatkan hasil yang tidak konsisten juga dari setiap penelitian yang dilakukan. Penelitian yang mempunyai hasil yang tidak konsisten yang pertama terdapat pada variabel struktur modal yang dilakukan oleh Imadudin *et al.* (2014) dengan menurut penelitian Binangkit (2014), variabel ukuran perusahaan dari penelitian Imadudin *et al*. (2014) dengan penelitian dari Nurcahyo (2014), variabel kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Nur'aeni (2010) dengan penelitian Wiranata (2013), dan terkahir pada variabel kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh penelitian Wiranata (2013) dengan Ardianingsih dan Ardiyani (2010).

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan suatu rumusan masalah yaitu 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan? 2) Apakah perputaran total aset berpengaruh terhadap kinerja perusahaan? 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan? 4) Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kinerja perusahaan? 5) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan? 6) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan? 7) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Menurut Horne dan Wachowicz (2007) pihak manajemen dapat dianggap sebagai agen dari para pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham. Agensi teori bertujuan untuk menyelesaikan masalah-masalah agensi yang muncul ketika adanya konflik tujuan antara prinsipal dan agen (Ikhsan dan Suprasto, 2008). Kepentingan antara agen dan prinsipal dalam mencapai kemakmuran yang dikehendakinya disebut masalah keagenan (*agency problem*). Dengan adanya masalah agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan dan asimetri informasi ini, maka perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*).

Pecking Order Theory

Pendanaan atas dasar *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan utang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru. Menurut Brealey *et al.* (2007) *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio utang sasaran rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang mereka miliki dalam mencapai tujuan perusahaan. Kinerja perusahaan berkaitan juga dengan prospek perusahaan di masa datang (Tandelilin, 2001). Perusahaan mempunyai pendanaan dari berbagai sumber yang sesuai dengan *pecking order theory* yaitu berasal dari penggunaan sumber dana internal dan sumber dana eksternal berupa utang dan terakhir penggunaan saham. Berdasarkan penggunaan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba suatu perusahaan maka penggunaan utang akan semakin rendah.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri (*longterm debt to equity ratio*). Menurut Harjito dan Martono (2014) jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang. Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Nugroho, 2006). Perusahaan-perusahaan yang menguntungkan umumnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan dana eksternal yang sedikit sehingga sesuai dengan *pecking order theory*.

Karakteristik Perusahaan

Perputaran Total Aset

Rasio ini merupakan ukuran seberapa jauh aktiva yang telah dipergunakan dalam kegiatan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu *trend* yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga meningkat (Sawir, 2001). Suatu perusahaan dalam melakukan efisiensi dalam penggunaan asetnya untuk memperoleh pendapatan, maka dapat menunjukkan keuntungan yang akan diterima semakin baik. Pernyataan tersebut didukung oleh *pecking order theory* yang menggunakan dana internal terlebih dahulu, salah satunya dengan mengelola aset secara lebih optimal.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Sjahrial (2008) karena perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Perusahaan yang mempunyai ukuran lebih kecil cenderung tidak menggunakan utang, hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang memilih terlebih dahulu menggunakan dana internalnya secara optimal.

Struktur Aset

Menurut Riyanto (2008:298), perusahaan yang sebagian besar aktivanya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Struktur aset merupakan salah satu yang menentukan besar kecilnya masalah utama *pecking order teory*. Ketika proporsi aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar, maka untuk penilaian asetnya menjadi lebih mudah, sehingga perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya.

Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan merupakan peluang bertumbuhnya perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan penjualannya karena pendanaan yang dibutuhkan perusahaan semakin banyak sehingga perusahaan akan lebih untuk menahan laba yang sesuai dengan *pecking order theory*.

Struktur Kepemilikan

Kepemilikan Institusional

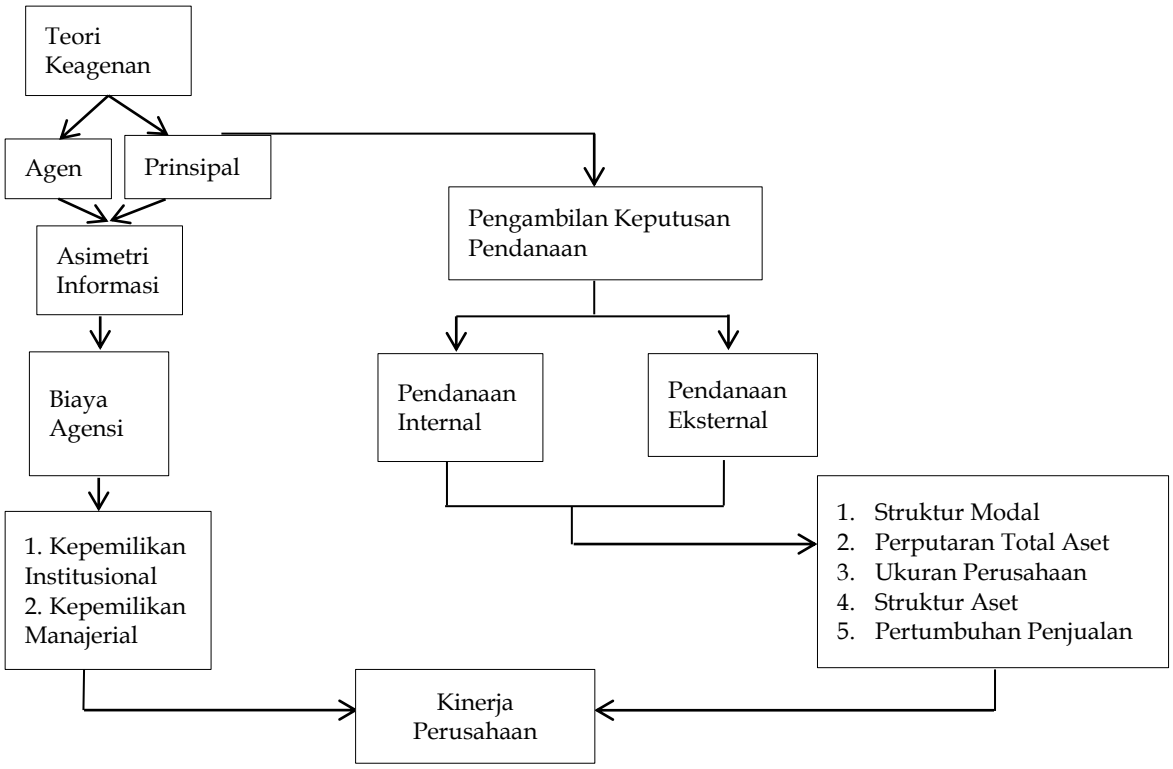
Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi (Apriada, 2013). Kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi memiliki kemampuan secara profesional dalam mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga dapat menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham dan dapat mendorong pengawasan yang lebih efektif. Kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang dimiliki dipasar modal yang cukup besar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen diungkapkan melalui jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris dibagi dengan total keseluruhan saham perusahaan (Apriada, 2013). Jika kepemilikan manajerial dalam perusahaan ditingkatkan, maka manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja bagi para pemegang saham dan dirinya sendiri, mendorong untuk menciptakan kinerja perusahaan yang optimal, dan memotivasi manajer untuk lebih mempunyai tanggung jawab dalam tindakan serta meminimalisir masalah keagenan. Adanya kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat disejajarkan dengan kepemilikan manajerial, sehingga manajer akan merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambil.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah dan tinjauan teoretis maka dapat digambarkan rerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Struktur Modal dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Harjito dan Martono (2014) jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang. Namun dalam pemenuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Menurut Hartono (2016) besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan adalah suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Jika penggunaan utang tinggi maka dapat mengindikasikan bahwa perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal yang besar karena struktur modal tidak digunakan secara optimal sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menguntungkan umumnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan dana eksternal yang sedikit sehingga sesuai dengan *pecking order theory*. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

H_1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan.

Hubungan Perputaran Total Aset dengan Kinerja Perusahaan

Rasio ini merupakan ukuran seberapa jauh aktiva yang telah dipergunakan dalam kegiatan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu *trend* yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga meningkat (Sawir, 2001). Semakin tinggi efektiftivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk meperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan menujukkan kinerja perusahaan semakin baik (Widodo, 2007). Suatu perusahaan dalam melakukan efisiensi dalam penggunaan asetnya untuk memperoleh pendapatan, maka dapat menunjukkan keuntungan yang akan diterima semakin baik. Pernyataan tersebut didukung oleh *pecking order theory* yang menggunakan dana internal

terlebih dahulu, salah satunya dengan mengelola aset secara lebih optimal. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :
H_2 : Perputaran total aset berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan

Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaan. Secara umum perusahaan yang mempunya total aktiva yang relatif besar dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang total aktivanya rendah. Oleh karena itu perusahaan dengan total aktivanya yang besar akan lebih mampu untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi (Sembiring, 2008). Perusahaan yang mempunyai ukuran lebih kecil cenderung tidak menggunakan utang, hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang memilih terlebih dahulu menggunakan dana internalnya secara optimal. Kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan yang diperoleh dapat menghemat biaya yang dikeluarkan dalam menjalankan operasinya sehingga jika ukuran perusahaannya besar maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :
H_3 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan.

Hubungan Struktur Aset dengan Kinerja Perusahaan

Menurut Riyanto (2008:298), perusahaan yang sebagian besar aktivanya berasal dari aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang. Perusahaan yang mempunyai banyak lebih banyak aset berwujud akan memungkinkan untuk memperoleh pinjaman lebih banyak lagi. Maka besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan tingkat struktur aset. Struktur aset merupakan salah satu yang menentukan besar kecilnya masalah utama *pecking order teory.* Ketika proporsi aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar, maka untuk penilaian asetnya menjadi lebih mudah, sehingga perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya. Pengelolaan yang baik atas aset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan salah satu cermin bahwa kinerja perusahaan baik sehingga mampu melangsungkan hidupnya dimasa yang akan datang. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :
H_4 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Kinerja Perusahaan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan penjualannya karena pendanaan yang dibutuhkan perusahaan semakin banyak sehingga perusahaan akan lebih untuk menahan laba yang sesuai dengan *pecking order theory*. Menurut Kusumajaya (2011) perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Jika pertumbuhan perusahaan cepat mengindikasikan bahwa perusahaan telah mapan dalam kegiatan usahanya, sehingga dapat menimbulkan kinerja perusahaan yang bagus untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :
H_5 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Institusi sebagai pemilik saham

dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional (Apriada, 2013). Kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi memiliki kemampuan secara profesional dalam mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga dapat menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham dan dapat mendorong pengawasan yang lebih efektif. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

H_6 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Kinerja Perusahaan

Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajemen dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan, hal ini tentunya akan mempengaruhi jalannya perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga ikut memiliki perusahaan. Kepemilikan manajemen diungkapkan melalui jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dan dewan komisaris dibagi dengan total keseluruhan saham perusahaan (Apriada, 2013). Jika kepemilikan manajerial dalam perusahaan ditingkatkan, maka manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja bagi para pemegang saham dan dirinya sendiri, mendorong untuk menciptakan kinerja perusahaan yang optimal, dan memotivasi manajer untuk lebih mempunyai tanggung jawab dalam tindakan serta meminimalisir masalah keagenan. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

H_7 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang diteliti. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur atau dinyatakan dalam bentuk angka-angka (skala numerik) yang menunjukkan nilai terhadap suatu besaran atau variabel yang diwakilinya. Adapun gambaran populai (obyek) penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan Perusahaan Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kreteria yang digunakan adalah perusahaan properti, *real estate*, konstruksi bangunan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012–2016, perusahaan properti, *real estate*, konstruksi bangunan yang *delisting* selama periode tahun 2012-2016, dan perusahaan properti, *real estate*, konstruksi bangunan yang tidak memiliki saham institusional dan saham manajerial selama periode tahun 2012-2016. Berdasarkan kreteria diatas, diperoleh sebanyak 17 perusahaan properti, *real estate*, konstruksi bangunan yang memenuhi kreteria dan digunakan oleh peneliti sebagai sampel penelitian dengan jumlah 85 observasi (5 tahun).

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam penelitian ini, yaitu metode studi pustaka dilakukan dengan cara mempelajari buku-buku, artikel, jurnal-jurnal, situs internet, maupun karya tulis lainnya yang berkaitan atau berhubungan dengan masalah yang diteliti dalam penelitian ini dan metode dokumentasi melalui cara mencatat data-data yang telah

dipublikasi oleh lembaga-lembaga pengumpul data, mengumpulkan, serta mengkaji data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftardi BEI tahun 2012-2016. Yang dilakukan melalui browsing ke situs BEI *(www.idx.co.id)* dan juga pengambilan datanya dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya. Apabila data yang dikumpulkan telah ada dan lengkap, peneliti kemudian mempelajari dan menganalisis dokumen-dokumen yang ada maupun catatan-catatan lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel
Variabel Dependen
Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan. Oleh karena itu, kinerja perusahaan diharapkan selalu bernilai positif dan meningkat dari tahun ke tahun. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan. Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang ada (Nurcahyo, 2014:34). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}} \text{ x } 100\%$$

Keterangan :
ROA = *Return On Asset*

Variabel Independen
Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt asset ratio*. *Debt Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang mengukur mengenai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (Nugraha, 2013:3). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \text{ x } 100\%$$

Keterangan :
DAR = *Debt Asset Ratio*

Perputaran Total Aset

Perputaran Total Aset menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Dalam hal ini pengukuran terhadap perputaran total aset mengacu pada penelitian (Rahmah, 2016). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\textit{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \text{ x } 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Penggunaan logaritma digunakan untuk mengurangi fluktuasi nilai *absolute* dan mencegah terjadinya heteroskedastisitas, dan dengan mengkonversi total aset ke dalam logaritma, maka data dari total aset akan berdistribusi normal. Dalam hal ini pengukuran terhadap

ukuran perusahaan mengacu pada penelitian (Wiranata, 2013:14). Dimana pada penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai total aset.

$$SIZE = \text{Ln Total Aset}$$

Keterangan :
Size = Ukuran perusahaan
Ln = Logaritma natural

Struktur Aset

Struktur aset merupakan kekayaan atau sumber-sumber pembiayaan perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang untuk dapat dijadikan sebagai jaminan. Pada penelitian Nugroho (2015:40) mengukur struktur aset dengan menggunakan rasio aset tetap terhadap total aset. Aset yang dapat dijaminkan merupakan aset yang diminta oleh kreditor sebagai jaminan atas pinjaman. Ukuran tersebut menunjukkan besarnya perbandingan antara aset tetap terhadap total aset dalam bentuk prosentase (%). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan merupakan peluang bertumbuhnya perusahaan dimasa yang akan datang. Tingkat penjualan perusahaan akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik. Semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan mengindikasikan kekuatan perusahaan dalam bersaing dipasar cukup baik sehingga penerimaan perusahaan juga mengalami kenaikan dan juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pada penelitian Pantow *et al.* (2015:963) mengukur pertumbuhan penjualan dengan menggunakan perubahan total penjualan perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\textit{Sales Growth} = \frac{S(t) - S(t\text{-}1)}{St\text{-}1} \times 100\%$$

Keterangan :
S(t) = Total penjualan perusahaan tahun berjalan
S (t-1) = Total penjualan perusahaan tahun sebelumnya

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang di miliki oleh institusi. Adanya pemegang saham seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam pemberian pengawasan manajemen, sehingga dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Wiranata, 2013:12). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :
KI = Kepemilikan institusional

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang

dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar (Wiranata, 2013:13). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :
KM = Kepemilikan manajerial

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap obyek yang diteliti untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran dari rata-rata (mean), standar deviasi dan maksimum-minumum (Ghozali, 2012). Dalam penelitian ini, dilakukan outlier data sehingga jumlah sampel berkurang menjadi 75 perusahaan properti, real estate, dan kontruksi bangunan.

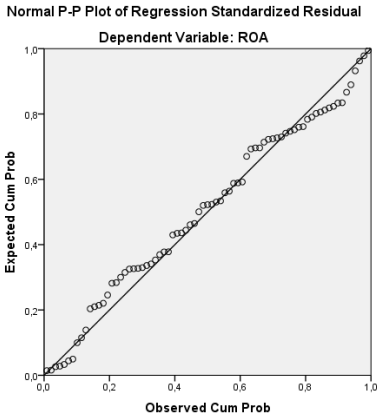
Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	75	,13	,70	,4187	,15136
TATO	75	,01	,89	,2971	,17731
SIZE	75	25,79	30,88	28,7164	1,38706
SA	75	,14	,95	,5737	,21136
SG	75	-,65	1,03	,1175	,31080
KI	75	,18	,93	,6108	,20514
KM	75	,00000	,08200	,0140152	,02168055
ROA	75	-,07	,24	,0675	,05695
Valid N (listwise)	75				

Sumber: data sekunder diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas penelitian ini menggunakan analisis grafik dengan normal *probability plot* maupun analisis statistik uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam menentukan normalitas data.



Gambar 1
Grafik *Normal P-P Plot*
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan analisis menggunakan garifk *normal plot* dapat disimpulakan bahwa grafik *normal P-P plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya, hal ini menyatakan bahwa semua data terdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03630805
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,074
	Negative	-,075
Test Statistic		,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai signifikansi > 0,05 hal ini menyatakan bahwa semua data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance lebih dari 0,1 dan VIF tidak lebih dari 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolenaritas dapat dilihat sebagai berikut :

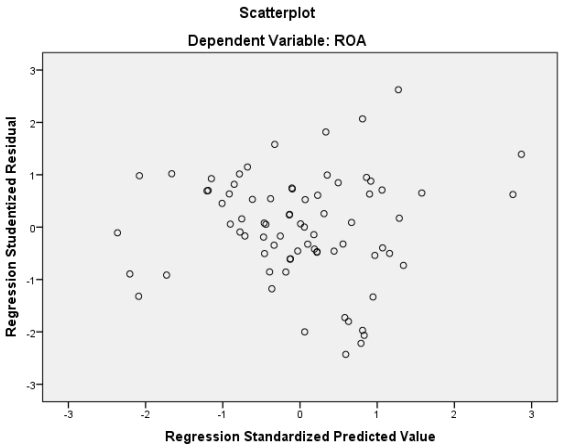
Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,247	,130		-1,895	,062		
	DAR	-,116	,047	-,308	-2,438	,017	,381	2,624
	TATO	,110	,032	,342	3,449	,001	,616	1,622
	SIZE	,009	,005	,208	1,645	,105	,380	2,633
	SA	,038	,035	,141	1,078	,285	,357	2,803
	SG	,076	,015	,413	5,037	,000	,904	1,106
	KI	,097	,025	,349	3,881	,000	,749	1,335
	KM	-,355	,254	-,135	-1,401	,166	,651	1,535

a. Dependent Variable: ROA
Sumber: data sekunder diolah

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedatisitas dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik yang disajikan pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tampilan pada *scatterplot* menunjukkan bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu *Regression Studentized Residual* sehingga model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson yang disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,770[a]	,594	,551	,03816	1,467

a. Predictors: (Constant), KM, DAR, SG, KI, SA, TATO, SIZE
b. Dependent Variable: ROA
Sumber: data sekunder diolah

Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi berganda ini dilakukan untuk mengujii pengaruh struktur modal, karakteristik perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,247	,130		-1,895	,062
	DAR	-,116	,047	-,308	-2,438	,017
	TATO	,110	,032	,342	3,449	,001
	SIZE	,009	,005	,208	1,645	,105
	SA	,038	,035	,141	1,078	,285
	SG	,076	,015	,413	5,037	,000
	KI	,097	,025	,349	3,881	,000
	KM	-,355	,254	-,135	-1,401	,166

a. Dependent Variable: ROA
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai

berikut :

ROA = -0,247 - 0,116 DAR + 0,110 TATO + 0,009 SIZE + 0,038 SA + 0,076 SG + 0,097 KI – 0,355 KM + e

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Uji statistik F dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,142	7	,020	13,978	,000[b]
	Residual	,098	67	,001		
	Total	,240	74			

a. Dependent Variable: ROA
b. Predictors: (Constant), KM, DAR, SG, KI, SA, TATO, SIZE
Sumber : data sekunder diolah

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai F = 13,978 dan nilai Sig.0,000 kurang dari 0,05 maka variabel- DAR, TATO, SIZE, SA, SG, KI, dan KM memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA) dan hasil uji dikatakan cocok atau *fit*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil pengujian determinasi *Adjusted* R^2 disajikan pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,770[a]	,594	,551	,03816	1,467

a. Predictors: (Constant), KM, DAR, SG, KI, SA, TATO, SIZE
b. Dependent Variable: ROA
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,551 yang berarti bahwa DAR, TATO, SIZE, SA, SG, KI, dan KM dapat menjelaskan variabel ROA sebesar 55,1%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Statistik t

Hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients[a]

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,247	,130		-1,895	,062
	DAR	-,116	,047	-,308	-2,438	,017
	TATO	,110	,032	,342	3,449	,001
	SIZE	,009	,005	,208	1,645	,105
	SA	,038	,035	,141	1,078	,285
	SG	,076	,015	,413	5,037	,000
	KI	,097	,025	,349	3,881	,000
	KM	-,355	,254	-,135	-1,401	,166

a. Dependent Variable: ROA
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan struktur modal (DAR) pada tabel diatas pengaruh DAR terhadap kinerja perusahaan (ROA) menghasilkan nilai t sebesar -2,438 dan nilai signifikasi sebesar 0,017 hal ini berarti hipotesis 1 diterima. Pengujian perputaran total aset (TATO) terhadap kinerja perusahaan (ROA) menghasilkan nilai t sebesar 3,449 dan nilai signifikasi sebesar 0,001 hal ini berarti bahwa hipotesis 2 diterima. Pengujian ukuran perusahaan (SIZE) terhadap ROA menghasilkan nilai t sebesar 1,645 dan nilai signifikasi sebesar 0,105 hal ini berarti bahwa hipotesis 3 tidak diterima. Pengujian struktur aset (SA) terhadap kinerja perusahaan (ROA) menghasilkan nilai t sebesar 1,078 dan nilai signifikasi sebesar 0,285 hal ini berarti bahwa hipotesis 4 tidak diterima. Pengujian pertumbuhan penjualan (SG) terhadap kinerja perusahaan (ROA) menghasilkan nilai t sebesar 5,037 dan nilai signifikasi sebesar 0,000 hal ini berarti bahwa hipotesis 5 diterima. Pengujian kepemilikan institusional (KI) terhadap kinerja perusahaan (ROA) menghasilkan nilai t sebesar 3,881 dan nilai signifikasi sebesar 0,000 hal ini berarti bahwa hipotesis 6 diterima. Pengujian kepemilikan manajerial (KM) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) menghasilkan nilai t sebesar -1,401 dan nilai signifikasi sebesar 0,166 hal ini berarti bahwa hipotesis 7 tidak diterima.

Pembahasan

Hubungan Struktur Modal dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar -2,438 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,017 sehingga hasil ini sesuai dengan hipotesis 1, bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rosalinawati (2015) dan Pouraghajan *et al.* (2012) menunjukkan hasil yang sama yakni *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA), tetapi berbeda dari penelitian Imadudin *et al.* (2014) menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Apabila penggunaan utang meningkat terhadap aset maka akan mempengaruhi penurunan kinerja perusahaan sehingga perusahaan harus lebih efektif dan efisien dalam mengelola penggunaan utangnya untuk pendanaan asetnya. Penggunaan utang yang digunakan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai utang lebih besar karena dana internal tidak cukup. Hal tersebut tidak sesuai dengan *pecking order theory* yakni perusahaan menggunakan terlebih dahulu laba ditahan secara optimal dalam kegiatan operasinalnya.

Hubungan Perputaran Total Aset dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar 3,449 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,001 sehingga hasil ini sesuai dengan hipotesis 2, bahwa perputaran total aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil diatas menunjukkan bahwa kondisi penjualan yang diperoleh oleh perusahaan mengalami kenaikan, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan mengalami kenaikan. Kondisi tersebut akan menyebabkan rasio perputaran total aset dan kinerja perusahaan (ROA) cenderung naik. Ini disebabkan karena perusahaan dapat mengelola penggunaan seluruh aset perusahaan dengan efisien untuk menghasilkan penjualan sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan dana internal yang sesuai dengan *pecking order theory.*

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pouraghajan *et al.* (2012), Meriewaty dan Setyani (2005), serta Rahmah (2016) menunjukkan hasil yang sama yakni *total asset turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tetapi

berbeda dengan penelitian Jumhana (2017) *total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil diatas menunjukkan bahwa kondisi penjualan yang diperoleh oleh perusahaan mengalami kenaikan, sehingga laba bersih yang diperoleh juga akan mengalami kenaikan. Kondisi tersebut akan menyebabkan rasio perputaran total aset dan kinerja perusahaan (ROA) cenderung naik. Ini disebabkan karena perusahaan dapat mengelola penggunaan seluruh aset perusahaan dengan efisien untuk menghasilkan penjualan sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan dana internal yang sesuai dengan *pecking order theory.*

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar 1,645 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,105 sehingga hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis 3, bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan sesuai dengan penelitian Mahaputeri dan Yadnyana (2014) menunjukkan hasil yang sama yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, tetapi berbeda dengan penelitian Imadudin *et al.* (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pada hipotesis menunjukkan bahwa penggunaan aset yang tidak efektif dan efisien dalam rangka kegiatan operasional perusahaan maka dapat menurunkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar bukan menjadi jaminan akan memberikan keuntungan yang maksimal dari hasil aktifitas operasionalnya dan dapat menurunkan kinerja perusahaan. Aset yang besar akan menciptakan biaya yang besar dimana ketika terjadi penurunan permintaan akan menurunkan laba perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan belum mencerminkan nilai aset yang sebenarnya. Keadaan seperti ini akan berdampak buruk dan mengakibatkan keadaan kurang stabil untuk menghasilkan laba yang tinggi. Penilaian kinerja perusahaan yang baik dihasilkan dari pemerolehan laba yang diperoleh untuk mencapai tujuan perusahaan. Maka ukuran perusahaan tidak menjadi jaminan atas kinerja perusahaan yang baik, melainkan kemampuan perusahaan dalam mneghasilkan laba. Perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka akan mempermudah perusahaan mendapatkan utang untuk dipakai kegiatan operasionalnya, sehingga tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih terdahulu menggunakan dana internalnya secara optimal.

Hubungan Struktur Aset dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aset (SA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar 1,078 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,285 sehingga hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis 4, bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan sesuai dengan penelitian Kristiana (2014) menunjukkan bahwa adanya struktur aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian Andayani dan Gumelar (2009) struktur aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur aset tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur aset menggambarkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan utang dari para kreditor maupun investor. Kepemilikan aset yang tinggi akan memberikan dampak berupa kepercayaan pihak kreditor maupun investor dalam upaya mendapatkan pinjaman atau

modal untuk membiayai operasional perusahaan. Pihak kreditor atau investor mempercayai bahwa jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka aset tetap yang tersedia akan dijadikan untuk melunasi utangnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan utang untuk pendanaan asetnya maka hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory*.

Hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (SG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar 5,037 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,000 sehingga hasil ini sesuai dengan hipotesis 5, bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan sesuai dengan penelitian Imadudin *et al.* (2014) dan Farhana *et al*. (2016) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, tetapi berbeda dengan penelitian Nugroho (2011) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat penjualan tinggi sehingga kinerja perusahaan juga mengalami peningkatan. Jika penjualan perusahaan meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan telah mapan dalam kegiatan usahanya, sehingga dapat menimbulkan kinerja perusahaan yang bagus untuk mendapatkan pendapatan dari penjualan yang diharapkan dan seringkali harus meningkatkan aset tetapnya karena pendanaan yang dibutuhkan perusahaan semakin banyak sehingga perusahaan akan lebih untuk menahan laba yang sesuai dengan *pecking order theory*. Selain itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat mempunyai peluang lebih banyak untuk investasi di masa depan.

Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar 3,881 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,000 sehingga hasil ini sesuai dengan hipotesis 6, bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan sesuai dengan penelitian Nurcahyo (2014) serta Nur'aeni (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, tetapi berbeda dengan penelitian Wiranata (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan, akan menyebabkan semakin besar kekuatan yang dimiliki oleh pihak institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat berfungsi sebagai agen yang memonitor manajemen perusahaan, sehingga dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan akan meminimalisir terjadinya konflik keagenan karena manajer diharapkan dapat membuat suatu keputusan tentang pendanaan berupa utang maupun pembayaran dividen yang berpihak kepada pemegang saham institusional.

Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai sebesar -1,401 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,166 sehingga hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis 7, bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan membuat manajer bertindak sesuai dengan keinginan kepemilikan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak hati-hati dalam mengambil keputusan karena manajer akan ikut merasakan dampak yang akan timbul. Meningakatkan kepemilikan manajerial dapat mengatasi masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer karena dengan meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan sesuai dengan penelitian Wiranata (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, tetapi berbeda dengan penelitian Mahaputeri dan Yadnyana (2014), Nurcahyo (2014), serta Ardianingsih dan Ardiyani (2010) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang disebabkan karena kepemilikan manajerial yang rendah membuat manajer kurang untuk menciptakan kinerja perusahaan yang optimal, dan membuat para pemegang kepemilikan manajerial tidak ikut aktif dalam membuat suatu keputusan di perusahaan dan membuat manajer tidak memiliki posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan. Jika terjadi penurunan kinerja perusahaan maka laba yang diperoleh juga mengalami penurunan, sehingga keinginan pemegang saham tidak dapat terpenuhi dan masalah keagenan akan terjadi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pada data yang diperoleh maupun hasil analisis yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. 2) Perputaran total aset berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. 3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. 4) Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. 5) Pertumbuhan penjualan 6) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. 7) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Saran

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan sehingga hal tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Peneliti selanjutnya untuk menggunakan ROE untuk mewakili proksi kinerja perusahaan karena akan menggambarkan tingkat dividen yang akan diterima oleh investor ketika ROE naik maka dividen akan mengalami kenaikan dan hal tersebut mencerminkan bahwa kinerja perusahaan akan mengalami kenaikan dari pemerolehan laba dan memperluas jenis perusahaan dan memperpanjang tahun sampel sehingga mampu memberi kontribusi penelitian kepada seluruh perusahaan. Perusahaan dalam pengambilan keputusan melalui kebijakan utang dalam struktur modal untuk pendanaan harus mempertimbangkan risiko yang akan diperoleh sehingga manajemen harus mampu mengelola aset secara efektif dan efisien untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Andayani dan D. Gumelar. 2009. Pengaruh Perputaran Moal Kerja dan Struktur Aktiva Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Malang. Malang.

Apriada, K. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Udayana. Denpasar.

Ardianingsih, A. dan K. Ardiyani. 2010. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena* 19(2): 97-109.

Binangkit, A. B. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *International Standard Serial Number* 1(2): 24-34.

Brealey, A. R., S. C. Myers, dan A. J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Edisi Kelima. Erlangga. Jakarta.

Brigham, E. F., dan J. F. Houstan. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.

Farhana, C. D., G. P. A. J. Susila, dan I. W. Suwendra. 2016. Pengaruh Perputaran Persediaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *E-journal* Bisnis Universitas Pendidikan Ganesha 4(1): 2016.

Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

_____. 2012. *Aplikasi_Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Harjito, D. A., dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.

Hartono, B. 2016. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Tesis*. Universitas Lampung. Bandar Lampung.

Horne, J. C. V., dan J. M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamentals of Financial Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Duabelas. Salemba Empat. Jakarta.

Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

Ikhsan, A., dan H. B. Suprasto. 2008. *Teori Akuntansi Dan Riset Multiparadigma*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.

Imadudin, Z., F. Swandari, dan Redawati. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen* 2(1): 81-96.

Jumhana, R. C. S. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada Koperasi Karyawan PT Surya Toto Indonesia. *Jurnal Sekuritas* 1(2): 54-73.

Kristiana. R. 2014. Kebijakan Utang Sebagai Determinan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* 5(3): 442-449.

Kusumajaya, D. K. O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana. Denpasar.

Mahaputeri, A. A. dan Yadnyana, I. K. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(1): 58-68.

Meriewaty. D dan A. Y. Setyani. 2005. Analisis Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Kinerja Pada Perusahaan di Industri Food and Beverages yang Terdaftar di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 15-16 September 2015: 277-287.

Nugraha, A. A. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal* 2(1): 1-7.

Nugroho. A. S. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994 – 2004. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Nugroho, E. 2011. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada BEI Pada Tahun 2005 – 2009). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Nugroho, F. J. 2015. Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Listing di BEI Tahun 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Nur'aeni, D. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Nurcahyo, D. I. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Pantow, M. S., S. Murni, I. Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA* 3(1): 961-971.

Pouraghajan, A., E. Malekian, M. Emamgholipour, V. Lotfollahpour, dan M.M. Bagheri. 2012. The Relationship between Capital Structure and Firm Performance Evaluation Measure: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Business and Commerce* 1(9) : 166-168.

Rahmah, A.Z. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.

Riyanto, B. 2001. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Cetakan ketujuh. BPFE. Yogyakarta.

_____ . 2008. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Cetakan Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.

Rosalinawati, N. M. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Skripsi*. Universitas Dipongoro. Semarang.

Sari, N. M. V. dan I. G. A. N. Budiasih. 2014. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover dan Assets Turnover pada Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi* 6(2): 261-273.

Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.

Sembiring, S. 2008. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bisnis Properti di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.

Sjahrial, D. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Mitra Wacana Media. Jakarta.

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu. Yogyakarta.

Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.

Widodo, S. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 – 2005. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Wiranata, Y. A. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Kertas Kerja*. Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.