

## PENGARUH ARUS KAS OPERASI, STUKTUR KEPEMILIKAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Ariyanti Kusumaningtyas

ariyantik56@gmail.com

Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to obtain empirical evidences which are related to the influence of cash flow from the operation activity, ownership structure, and firm size to the financial performance in automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014 periods. In this research the financial performance is proxy by the Return on Equity (ROE). The samples have been selected by using purposive sampling. The data employs the documentary data and the source data has been obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and the Investment Gallery of Indonesia Stock Exchange of "STIESIA" Surabaya. The data analysis technique of this research has been done by using classic assumption test and multiple linear regressions. The test which has been done by using Goodness of Fit states that the Operation Cash Flow, Ownership Structure, and Firm Size is the variable which is feasible to be used to explain the Return on Equity (ROE) variable. In addition, the t test shows that Cash Flow from the Operation Activity, Firm Size, and meanwhile Ownership Structure does not have any influence to the Return on Equity.*

**Keywords:** *Cash Flow from the Operation Activity, Managerial Ownership Structure, Institutional Ownership Structure, Firm Size, Return on Equity.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Sampel penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter dan sumber data diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia "STIESIA" Surabaya. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Melalui uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) menyatakan bahwa arus kas operasi, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan merupakan variabel yang layak digunakan untuk menjelaskan variabel *return on equity* (ROE). Selain itu, hasil uji t menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE), sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *return on equity*.

**Kata Kunci:** *Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Return On Equity.*

## PENDAHULUAN

Dalam persaingan bisnis di era sekarang yang semakin kompetitif membuat perusahaan harus memiliki kinerja yang baik sebagai salah satu pilar utama agar perusahaan tetap bisa bertahan dari pesaing bisnis yang kian bertambah jumlahnya. Untuk menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut agar mampu mengukur dan menilai kinerja keuangan perusahaan guna perbaikan penyusunan di masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat menjamin kelangsungan hidupnya. Menurut Jumingan (2006:239) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan terutama pada laporan arus kas dalam aktivitas operasi. Arus kas aktivitas operasi sebagai alat ukur efektivitas kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk menentukan sejauh mana arus kas dari kegiatan operasi perusahaan cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar perusahaan (Manalib, 2015:60).

Dalam laporan keuangan juga memuat berbagai komponen, salah satu komponen yang sangat penting adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan komponen suatu perusahaan untuk menentukan seberapa besar kepemilikan pihak luar atau pihak dalam yang nantinya menjadi penentu kebijakan bagi perusahaan. Menurut Byrd *et al.* (1998) dalam Waskito (2014:4) menyebutkan bahwa kepemilikan saham sebagai salah satu mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan. Masalah keagenan muncul dikarenakan perbedaan persepsi, keinginan dan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, para manajer sering mendahulukan kepentingan mereka dan cenderung untuk mengabaikan kepentingan pemegang saham. Tindakan manajer tersebut tentunya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan sehingga investor akan semakin aman dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aset yang besar akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha yang maksimal dan perusahaan dengan aset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan aset yang dimilikinya yang relatif kecil (Rifai *et al.*, 2015:1).

Sucipto (2003) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan disarankan agar tidak hanya berusaha memaksimalkan laba saja, tetapi perusahaan juga harus meningkatkan profitabilitasnya. Sartono (2008) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva produktif maupun modal sendiri. Tingkat profitabilitas bermanfaat sebagai dasar pengukuran suatu kinerja pada sebuah perusahaan. Hal ini dilakukan oleh perusahaan sebagai daya tarik bisnis tersendiri yang merupakan salah satu indikator penting dalam persaingan usaha.

Penelitian mengenai kinerja keuangan perlu dilakukan karena dapat merefleksikan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, dan mengingat tujuan utama perusahaan adalah untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan terus melipatgandakan kekayaan perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, maka perusahaan dapat terus memperbaiki dan mengatasi persoalan yang dihadapinya sehingga keberlangsungan hidup (*sustainability*) dapat dipertahankan (Waskito, 2014:4).

Besarnya minat konsumen terhadap produk otomotif dapat meningkatkan penjualan produk yang dihasilkan, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang meningkat dapat mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menjalankan suatu perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh arus kas operasi, stuktur kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada sejumlah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah arus kas operasi, stuktur kepemilikan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris apakah arus kas operasi, stuktur kepemilikan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Putri (2014:8) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih pemegang saham (*principal*) menyewa manajer (*agent*) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi, akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan, sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya dalam menjalankan perusahaan.

Bentuk lain dari masalah keagenan adalah konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Masalah ini berpotensi muncul pada perusahaan yang struktur kepemilikannya relatif terkonsentrasi (*closely held*). Dalam kondisi seperti ini, *controlling shareholders* mempunyai kendali terhadap manajemen, sehingga keputusan-keputusan yang diambil cenderung mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nugraha (2010:28) terdapat beberapa mekanisme yang dapat diterapkan untuk mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Pertama, dengan meningkatkan *insider ownership*. Bila *insider* mempunyai saham, maka mereka akan merasakan langsung manfaat ataupun kerugian yang terjadi sebagai dampak dari pengambilan keputusan. Oleh karena itu, kepemilikan saham dapat mendorong manajer agar meningkatkan kinerja perusahaan. Kedua, pendekatan pengawasan eksternal melalui penggunaan hutang. Hutang dapat digunakan sebagai pengendali penggunaan *free cash flow*. Ketiga, dengan kepemilikan institusional (*institutional ownership*) sebagai agen pengawas (*monitoring agents*). Investor institusional biasanya sebagai *large shareholders* atau *large creditors*. *Large shareholders* dan *large creditors* memiliki dorongan yang lebih kuat untuk melakukan pengawasan terhadap manajer pengelola daripada pemegang saham minoritas. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif dan lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kondisi perusahaan yang dilaporkan oleh manajer tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dengan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui keadaan yang ada dalam perusahaan daripada pemegang saham. Keadaan tersebut dikenal sebagai **asimetri informasi**. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer memiliki informasi internal

perusahaan yang relatif lebih banyak dan mendapatkan informasi relatif lebih cepat dibanding pihak eksternal, seperti investor dan kreditor. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya.

### **Arus Kas dari Aktivitas Operasi**

Kieso *et al.* (2002:242) menyatakan bahwa arus kas aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jika kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi tinggi, berarti perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar kewajiban tanpa harus meminjam dari luar. Sebaliknya, jika jumlah kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi rendah atau negatif, berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai secara internal dari operasinya. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup guna terus melanjutkan usahanya.

Menurut Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan No.2 (IAI, 2009:2.3) menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, oleh karena itu arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih perusahaan.

### **Struktur Kepemilikan**

Burkat *et al.* (1997) dalam Nugraha (2010:30) menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari para pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer. Struktur kepemilikan dapat menjadi mekanisme internal pendisiplinan dari pihak manajemen, mekanisme yang dapat digunakan untuk meningkatkan efektifitas monitoring karena dengan kepemilikan yang besar menjadikan pemegang saham memiliki akses informasi yang cukup signifikan untuk mengimbangi informasi yang dimiliki manajemen. Struktur kepemilikan diproksi dengan kepemilikan manajerial dan institusional.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak manajemen perusahaan, seperti manajer dan direksi. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, maka kepentingan manajerial dan pemegang saham dapat disejajarkan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan manajer ikut merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah. Dengan demikian manajer merasa ikut memiliki perusahaan (Putri, 2014:12).

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh Institusi keuangan. Kepemilikan institusional terbagi menjadi dua, yaitu : kepemilikan institusional eksternal adalah kepemilikan saham oleh lembaga investasi, dan kepemilikan institusional internal adalah kepemilikan saham oleh institusi bisnis perseroan terbatas (PT) yang kepemilikannya terpisah dengan kepemilikan publik (Putri, 2014:13). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nugraha (2010:29) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap menjadi mekanisme monitoring yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil manajer sehingga akan mendorong peningkatan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan.

## Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai total asset perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan transformasi logaritma natural dari total asset (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:45). Ukuran perusahaan menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan. Secara umum perusahaan yang mempunyai total aktiva yang relatif besar dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang total aktivanya lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan dengan total aktiva yang besar akan lebih mampu untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Laba dapat mengindikasikan kinerja perusahaan, sehingga semakin besar perolehan laba maka semakin baik kinerja perusahaan (Waskito, 2014:5).

## Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Jumingan (2006:239) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Sedangkan menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *return on equity* (ROE). Menurut Panggabean (2005) dalam Indrawan (2011:22) ROE merupakan rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham (*rate of return on stockholder's investment*). ROE dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba.

## Perumusan Hipotesis

### Pengaruh arus kas operasi terhadap *return on equity*

Menurut Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan No.2 (IAI, 2009:2.3) menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, oleh karena itu arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih perusahaan.

Penelitian Manalib (2015) menyimpulkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi secara signifikan mempengaruhi efektifitas kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) dibandingkan dengan arus kas dari aktivitas investasi dan pendanaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Shinta dan Laksito (2014) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara Arus kas Operasi dengan EPS. Hal tersebut dikarenakan semakin besar arus kas operasi berarti laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan pun semakin besar sehingga laba yang tersedia bagi pemegang saham juga akan semakin besar. Dengan demikian Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return on equity***

### **Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap *return on equity***

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nugraha (2010:28) guna mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Melalui kepemilikan manajerial manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian Waskito (2014) menyimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Hasil Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Ardianingsih dan Ardiyani (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik. Dengan demikian Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return on equity***

### **Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *return on equity***

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nugraha (2010:29) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan pihak institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian Kartikawati (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waskito (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dimana keberadaan investor institusional dianggap menjadi mekanisme monitoring yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil manajer sehingga akan mendorong peningkatan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan demikian Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return on equity***

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on equity***

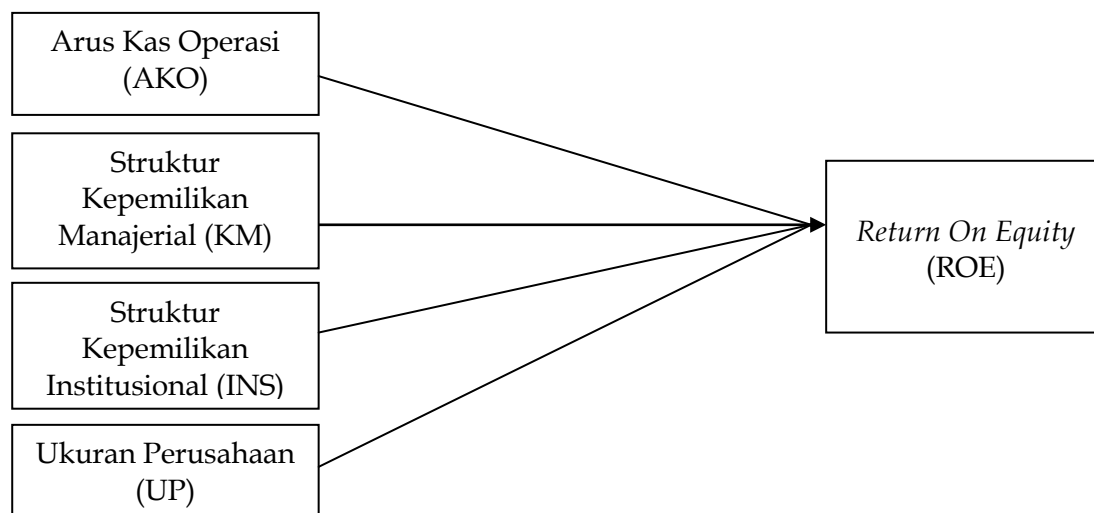
Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor internal lainnya yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena perusahaan dengan asset yang besar akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha yang maksimal, dan perusahaan dengan asset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan asset yang dimilikinya yang relatif kecil.

Hasil penelitian Shinta dan Laksito (2014) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan *Earning Per Share* (EPS). Perusahaan dengan total aktiva yang besar akan lebih mampu untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Penelitian Rifai *et al.* (2015) juga menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas (ROA), mengindikasikan bahwa semakin besar nilai ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas, dan begitu pula sebaliknya. Hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return on equity*.**

## Model Penelitian

Keterkaitan mengenai pengaruh arus kas operasi, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dapat dilihat dalam model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1  
Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Dalam penelitian ini penulis memakai jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka, melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan dalam proses penelitian menggunakan pendekatan deduktif untuk menguji hipotesis (Indriantoro, 1999:12). Penelitian ini disusun berdasarkan studi kausal komparatif (*Causal-Comparative Research*) adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih dan merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa (telah lalu). Dalam penelitian ini, populasi targetnya adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2010-2014.

### Teknik Pengambilan Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan otomotif yang terdaftar secara berturut-turut di BEI pada tahun 2010-2014; 2) Mempublikasikan laporan keuangan (Audit) lengkap selama tahun 2010-2014; 3) Arus kas operasi perusahaan yang memiliki nilai positif; 4) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan data dokumenter dimana jenis data dalam penelitian ini merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang dipilih dari data sekunder

adalah sumber data yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia "STIESIA" Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini variabel dependen menggunakan kinerja keuangan, dimana kinerja keuangan diukur dengan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sesudah pajak dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2008). Menurut Kasmir (2008) ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah arus kas aktivitas operasi, struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan instiusional, dan ukuran perusahaan. Kieso *et al.* (2002:242) menyatakan bahwa arus kas aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas aktivitas operasi di proksi dengan melogaritman total arus kas bersih dari aktivitas operasi yang terdapat di dalam laporan arus kas perusahaan, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Operasi (AKO)} = \text{Log (Total Arus Kas bersih aktivitas operasi)}$$

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan atas saham yang dimiliki oleh pihak-pihak manajemen perusahaan, seperti manajer dan direksi. Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah saham yang dimiliki manajer dibagi dengan total jumlah keseluruhan saham, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\text{Jumlah saham Manajer dan Direksi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, lembaga investasi seperti dana pensiun, asuransi, reksadana, dan perusahaan investasi lainnya, serta institusi bisnis perseroan terbatas (PT) yang kepemilikannya terpisah dengan kepemilikan publik (Putri, 2014:13). Kepemilikan institusional diukur dari jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi dengan total keseluruhan saham, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional (INS)} = \frac{\text{Jumlah saham Institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Ukuran Perusahaan adalah suatu gambaran dari besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai total asset perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:45). Semakin besar angka logaritma menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaan atau asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, dengan rumus sebagai berikut :

$$UP_{it} = \text{Log } TA_{it}$$

Keterangan:

$UP_{it}$  = Ukuran Perusahaan i pada periode ke-t (tahun)

$TA_{it}$  = Total asset perusahaan i pada periode ke-t (tahun)



## Teknik Analisis Data

### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk kuantitatif sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tujuannya adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data tersebut dan hubungan antara variabel yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian (Ghozali, 2006). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Statistik deskriptif juga dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai perilaku dari data sampel tersebut, sehingga mudah dipahami oleh pembaca.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependennya memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2009:110) adalah: 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut, maka model regresi memenuhi asumsi ini; dan 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi ini.

Selain dengan menggunakan uji grafik, identifikasi terhadap normalitas residual juga dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-smirnov*. Adapun Ketentuan untuk mengetahui data residual terdistribusi normal atau tidak adalah dengan memperhatikan nilai *asympt.sig (2-tailed)*. Jika nilai *asympt.sig (2-tailed)*  $\geq$  taraf signifikansi, berarti asumsi normalitas terpenuhi.

#### Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan metode VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan ketentuan: 1) Jika nilai tolerance  $\geq 0,10$  atau VIF  $< 10$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam penelitian ini; 2) Jika nilai tolerance  $< 0,10$  dan VIF  $\geq 10$ , maka dapat diartikan bahwa terdapat masalah multikolinearitas dalam penelitian ini.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Menurut Santoso (2010:218) untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari tabel *Durbin-Watson* yaitu apabila angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah melihat pola tertentu pada grafik dengan dasar analisis pengujian gejala heteroskedastisitas menurut Ghozali (2009:55) yaitu apabila titik-titik pada grafik membentuk pola-pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, namun apabila titik-titik pada grafik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Namun uji heteroskedastisitas tidak hanya berpatok dengan grafik *scatterplot*, menurut Ghozali (2011) salah satu uji heteroskedastisitas yang mudah dan dapat diaplikasikan di SPSS yaitu dengan Uji Glejser, dimana apabila variabel penjelas secara statistik signifikan mempengaruhi residual maka dapat dipastikan model ini memiliki masalah heteroskedastisitas.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan linier antara dua atau lebih variabel independen (Arus Kas Operasi, Struktur Kepemilikan manajerial, Struktur Kepemilikan institusional dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel dependen (*return on Equity* / ROE). Adapun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \alpha + \beta_1 \text{AKO} + \beta_2 \text{KM} + \beta_3 \text{INS} + \beta_4 \text{UP} + e$$

### **Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)**

#### **Uji F**

Uji F dilakukan untuk menguji kesesuaian model regresi linear berganda. Kriteria pengujian dengan uji F adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai F ( $\alpha = 0,05$ ) dengan kriteria pengujian sebagai berikut : 1) Jika nilai signifikansi Uji F > 0.05, menunjukkan variabel independen tidak layak digunakan untuk menjelaskan variabel dependen, dan 2) Jika nilai signifikansi Uji F < 0.05, menunjukkan variabel independen layak digunakan untuk menjelaskan variabel dependen.

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011:83).

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Uji Parsial (Uji t)**

Uji t (*t-test*) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:84). Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap dependen dilakukan dengan melihat probabilitas dari rasio masing-masing variabel independen pada taraf nyata  $\alpha = 0,05$ . Pengambilan keputusannya adalah: 1) Jika nilai signifikan t > 0,05 maka,  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen; dan 2) Jika nilai signifikan t < 0,05 maka,  $H_0$  berhasil ditolak yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji statistik Deskriptif

Dari hasil statistik menunjukkan total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 sampel. Secara keseluruhan *Return On Equity* (ROE) memiliki rata-rata sebesar 0,167430 dengan standart deviasi yaitu 0,1158180. Nilai terendah dari *Return On Equity* (ROE) diperoleh sebesar 0,0023 yang dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Tbk. pada tahun 2010, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,3666 pada PT. Selamat Sempurna Tbk. di tahun 2014.

Hasil perhitungan deskriptif dari variabel Arus Kas Operasi (AKO) diperoleh nilai terendah sebesar 9,6671 yang dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Tbk. tahun 2011 dan nilai tertinggi sebesar 13,3274 yang dimiliki oleh PT. Astra International Tbk. tahun 2013. Secara keseluruhan nilai rata-rata dari variabel Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 11,525530 dengan standart deviasi yaitu 0,8857942.

Hasil perhitungan deskriptif dari variabel Kepemilikan manajerial (KM) diperoleh nilai terendah sebesar 0,0002 dimiliki oleh PT. Astra Otoprts Tbk. tahun 2014, dan nilai tertinggi sebesar 0,2810 dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk. tahun 2011. Secara keseluruhan nilai rata-rata dari variabel Kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,066833 dengan standart deviasi yaitu 0,0984992.

Hasil perhitungan deskriptif dari variabel Kepemilikan Institusional (INS) diperoleh nilai terendah sebesar 0,4524 yang dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Tbk. tahun 2011-2012 dan nilai tertinggi sebesar 0,9565 dimiliki oleh PT. Astra Otoprts Tbk. tahun 2010-2012. Secara keseluruhan nilai rata-rata dari variabel kepemilikan institusional (INS) sebesar 0,619878 dengan standart deviasi yaitu 0,1423920.

Hasil perhitungan deskriptif dari variabel ukuran perusahaan (UP) diperoleh nilai terendah sebesar 11,6646 yang dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Tbk pada tahun 2010, dan nilai tertinggi sebesar 14,3730 dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk. pada tahun 2014. Secara keseluruhan variabel ukuran perusahaan (UP) mempunyai nilai rata-rata sebesar 12,770107 dengan standart deviasi yaitu 0,8187643.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test*, yaitu dengan membandingkan nilai *asymptotic significance* dengan  $\alpha = 0,05$  atau 5%. Data berdistribusi normal jika nilai *asympt. sig (2-tailed)* > 0,05. Berdasarkan hasil uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,857 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansinya ( $\alpha = 0,05$  atau 5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Cara menguji multikolonieritaas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Infation Factor* atau VIF (Ghozali, 2006:91).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan *tolerance* dan VIF dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih rendah dari 95%. Sedangkan hasil perhitungan *Variance Infation Factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulsn bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Menurut Santoso (2010:218) untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson yaitu apabila angka D-W berada diantara -2 sampai +2 yang berarti tidak ada autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (DW) dapat diketahui bahwa nilai D-W sebesar 1,630 yang berarti angka D-W terletak diantara -2 sampai +2 ( $-2 < 1,630 < 2$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengandung gejala autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu: 1) Dari hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Return On Equity* (ROE) berdasarkan masukan dari variabel independennya.

Kedua, dengan Uji Glejser, dimana apabila variabel penjelas secara statistik signifikan mempengaruhi residual maka dapat dipastikan model ini memiliki masalah heteroskedastisitas. Dari hasil uji glejser dapat dilihat bahwa nilai t-statistik dari seluruh variabel bebas pada absolut residual (ABRES) tidak ada yang signifikan secara statistik (Sig. > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diteliti tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas atau bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2006:81). Hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,128	,310		-,413	,683		
AKO	,155	,038	1,189	4,110	,000	,250	3,999
1 KM	-,400	,195	-,340	-2,044	,052	,757	1,322
INS	,219	,121	,269	1,815	,082	,949	1,054
UP	,126	,044	,889	2,882	,008	,220	4,547

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis regresi dapat diketahui persamaan regresi yaitu:

$$\text{ROE} = -0,128 + 0,155\text{AKO} - 0,400\text{KM} + 0,219\text{INS} + 0,126\text{UP}$$

### Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

#### Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen merupakan variabel penjelas terhadap variabel dependen sehingga model regresi yang digunakan layak untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil uji F adalah sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,186	4	,046	5,703	,002 <sup>b</sup>
	Residual	,203	25	,008		
	Total	,389	29			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), UP, INS, KM, AKO

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Berdasarkan tabel di atas hasil uji kelayakan model (*goodness of fit*) menunjukkan bahwa F hitung sebesar 5,703 dengan tingkat signifikansi 0,002 berarti  $0,002 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu AKO, KM, INS, dan UP merupakan variabel penjelas Return On Equity (ROE).

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa jauh variabel x (bebas) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel y (terikat). Nilai ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:65). Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 <sup>a</sup>	,477	,393	,09020	1,630

a. Predictors: (Constant), UP, INS, KM, AKO

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Berdasarkan tabel di atas hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) nilai *R Square* sebesar 0,477, hal ini berarti 47,7% variasi *return on equity* dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen (AKO, KM, INS, UP), sedangkan sisanya 52,3% ( $100\% - 47,7\% = 52,3\%$ ) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual (uji t) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:84). Hasil uji t (uji signifikansi parameter individual) adalah sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,128	,310		-,413	,683		
AKO	,155	,038	1,189	4,110	,000	,250	3,999
1 KM	-,400	,195	-,340	-2,044	,052	,757	1,322
INS	,219	,121	,269	1,815	,082	,949	1,054
UP	,126	,044	,889	2,882	,008	,220	4,547

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data sekunder diolah, 2016.

Berdasarkan tabel di atas hasil uji signifikansi parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan institusional memiliki probabilitas signifikan  $> 0,05$ . Hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial dan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *return on equity* (ROE), sedangkan variabel arus kas operasi dan ukuran perusahaan memiliki probabilitas signifikan  $< 0,05$  yang berarti kedua variabel tersebut berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE).

## Pembahasan

### Pengaruh arus kas operasi terhadap *return on equity* (ROE)

Berdasarkan nilai t hitung pada tabel 12 untuk variabel arus kas dari aktivitas operasi (AKO) dengan hasil probabilitas signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak. Artinya hipotesis 1 ( $H_1$ ) dalam penelitian ini terdukung secara statistik, yaitu arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE). Hal ini berarti perubahan nilai dari aktivitas operasi yang mengalami kenaikan, maka dapat menyebabkan perubahan atau peningkatan juga terhadap *return on equity* (ROE).

Dari hasil arus kas dari aktivitas operasi pada masing-masing perusahaan diketahui ada yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal ini berarti bahwa arus kas dari aktivitas operasi berjalan dengan baik pada perusahaan-perusahaan yang diteliti. Hal tersebut disebabkan oleh besarnya penerimaan kas dari pelanggan dan penerimaan kas dari aktivitas operasi lainnya yang dilakukan oleh perusahaan otomotif. Selain itu, tingginya arus kas operasi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menekan pembayaran kas kepada pemasok maupun karyawan. Maka dengan kondisi tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasinya sehingga dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian Manalib (2015) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi secara signifikan mempengaruhi efektifitas kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan penelitian Shinta dan Laksito (2014) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi dengan *earning per share* (EPS) sehingga arus kas operasi ini dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan semakin besar arus kas operasi berarti laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan pun semakin besar sehingga laba yang tersedia bagi pemegang saham juga akan semakin besar.

### Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap *return on equity* (ROE)

Berdasarkan nilai t hitung pada tabel 12 untuk variabel kepemilikan manajerial (KM) dengan hasil probabilitas signifikansi sebesar  $0,052$  yang berarti  $0,052 > 0,05$ , sehingga  $H_0$  diterima. Artinya hipotesis 2 ( $H_2$ ) dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik, yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE).

Penolakan terhadap hipotesis ini dapat disebabkan oleh kepemilikan manajerial yang terlalu rendah sehingga kinerja manajer dalam mengelola perusahaan kurang optimal dan manajer sebagai pemegang saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan di perusahaan, sehingga tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Rasa memiliki manajer atas perusahaan sebagai pemegang saham tidak cukup mampu membuat perbedaan dalam pencapaian kinerja dibandingkan dengan manajer murni sebagai tenaga profesional yang digaji perusahaan. Hal ini juga dapat disebabkan karena manajemen perusahaan tidak mempunyai kendali terhadap perusahaan, dimana manajemen lebih banyak dikendalikan oleh pemilik mayoritas sehingga manajemen hanya sebagai perpanjangan tangan pemilik mayoritas dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sabrina (2010), Wiranata dan Nugrahanti (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan, serta Adnantara (2013) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

### **Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *return on equity* (ROE)**

Berdasarkan nilai  $t$  hitung pada tabel 12 untuk variabel kepemilikan Institusional (INS) dengan hasil probabilitas signifikansi sebesar  $0,082 > 0,05$ , sehingga  $H_0$  diterima. Artinya hipotesis 3 ( $H_3$ ) dalam penelitian ini tidak terdukung secara statistik, yaitu kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE).

Hal ini dapat disebabkan karena pihak institusi memiliki sebagian besar saham perusahaan yaitu sebagai pemilik mayoritas, sehingga pihak institusi ikut dalam pengendalian perusahaan dan cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Menurut Modigliani adanya asimetri informasi antara pihak pemegang saham dengan manajer menyebabkan manajer selaku pengelola perusahaan akan bisa mengendalikan perusahaan karena memiliki informasi lebih mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham. Dengan adanya informasi yang asimetri antara pemegang saham dengan manajer dapat membuat pemilik saham institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, kemudian memutuskan untuk menjual sahamnya ke pasar, dimana hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Sehingga adanya kepemilikan institusi tidak dapat menjamin monitoring kinerja manajer dapat berjalan efektif.

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sabrina (2010), Wiranata dan Nugrahanti (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on equity* (ROE)**

Berdasarkan nilai  $t$  hitung pada tabel 12 untuk variabel ukuran perusahaan (UP) dengan hasil probabilitas signifikansi sebesar  $0,008$  yang berarti  $0,008 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak. Artinya hipotesis 4 ( $H_4$ ) dalam penelitian ini terdukung secara statistik, yaitu ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Dimana ukuran perusahaan merupakan faktor internal lainnya yang efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena perusahaan dengan asset yang besar akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha yang maksimal, dan perusahaan dengan asset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan asset yang dimilikinya yang relatif kecil (Rifai *et al.*, 2015).

Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Shinta dan Laksito (2014) menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan EPS karena ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan *financial* perusahaan, dimana perusahaan besar lebih mampu dan lebih stabil menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Rifai *et al.* (2015) juga menyimpulkan bahwa adanya pengaruh yang positif antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA), mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas, dan begitu pula sebaliknya.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh arus kas operasi, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan yaitu arus kas operasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE), sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE)

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memberikan saran yaitu: 1) Bagi perusahaan hendaknya perlu mempertimbangkan unsur-unsur lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan sebagai pendukung dalam menilai, dan menentukan pengambilan keputusan di masa yang akan datang dengan lebih tepat; 2) Bagi investor hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan; 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan variabel keuangan lainnya sebagai alat untuk mengukur dan menilai kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih baik dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardianingsih, A. dan K. Ardiyani. 2010. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pena* 19(2): 97-109.
- Adnantara, K. F. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi* 18(2): 107-113.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2009. *Laporan Arus Kas*. Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan No. 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Indrawan, D. C. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 1999. *Metodelogi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan pertama. PT. Bumi Aksara. Jakarta.



- Kartikawati, W. 2007. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://hana3.wordpress.com/2009/05/17/pengaruhkepemilikaninstitusionalterhadap-kinerja-keuanganperusahaan/>. Diakses tanggal 8 Maret 2013.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2001. *Intermediate Accounting*. 10<sup>th</sup> Edition. John Wiley and Sons, Inc. Canada. Terjemahan Emil Salim. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Erlangga. Jakarta.
- Manalib, S. 2015. Pengaruh Arus Kas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Nugraha, V. C. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Earnings Management) Dalam Industri Manufaktur dan Non Manufaktur Periode 2001-2006 Di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Nurchahyo, D. I. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Putri. P. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Rifai, M., R. Arifati, dan M. M. Minarsih. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran* ISSN: 2442-4056.
- Sabrina, A. I. 2010. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Santoso, S. 2010. *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Shinta, K. dan H. Laksito. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Operasi Terhadap Earnings Per Share. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(2): 1-11.
- Sucipto. 2003. Penilaian Kinerja Keuangan. <http://digilib.usu.as.id/download/fe/akuntansi/Sucipto.pdf>. Diakses 6 Oktober 2015 (17:05).
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1).
- Waskito, T. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Wiranata, Y. A., dan Y. W. Nugrahanti. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 15(1): 15-26.