

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Herdina Indah Utami

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Purwokerto
Email: herdinaindah@gmail.com

Naelati Tubastuvi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Purwokerto
Email: naelatitubastuvi@ump.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal, dan menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis uji parsial menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini juga menunjukkan profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal dapat memediasi pengaruh variabel profitabilitas, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, ownership structure, and firm size on firm performance with capital structure as intervening variable. Population in this study is manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. The sample in this study was chosen using purposive sampling method, and obtained as many as 27 companies. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The result of analysis shows that profitability, ownership, and company size simultaneously affect capital structure, and show that profitability, ownership structure, firm size and capital structure simultaneously affect firm performance. Partial test analysis show that profitability, ownership structure has negative significant effect to capital structure, firm size has a positive effect on capital structure. Furthermore profitability, ownership structure, firm size and capital structure have positive significant influence to firm performance. The capital structure is able mediate the effect of profitability, ownership structure and firm size on firm performance.

Keywords: Profitability, ownership structure, firm size, capital structure, firm performance

PENDAHULUAN

Pengukuran kinerja perusahaan menjadi hal yang sangat penting bagi manajemen untuk melakukan evaluasi terhadap performa perusahaan dan perencanaan tujuan pada masa mendatang. Hal ini dilakukan untuk mencapai efisiensi dan efektivitas pada seluruh proses bisnis perusahaan. Hal yang berhubungan dengan kinerja masing-masing perusahaan dapat diketahui dari berbagai sumber informasi. Rahmah (2016) menjelaskan bahwa informasi dan gambaran perkembangan keuangan atau kinerja perusahaan dapat diperoleh dengan mengadakan interpretasi dari laporan keuangan, yaitu menghubungkan elemen-elemen yang ada dalam laporan keuangan.

Keberhasilan kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari *Return on Equity* (ROE) yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Selama ini telah banyak penelitian tentang ROE, karena ROE merupakan hal yang penting dan diperhatikan banyak pihak, baik itu investor dan kreditor yang memengaruhi ROE dalam menginvestasikan modalnya. Menurut Brigham dan Houston (2014:15) kinerja perusahaan diukur dengan ROE karena mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain yang dapat memberikan informasi kepada pemegang saham atas kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Beberapa faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan, diantaranya profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan. Menurut Hermuningsih (2014) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Riawan (2014) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari karyawan dan manajemen, kreditor, supplier, masyarakat sekitar, perusahaan, pemerintah, dan pemegang saham akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Sartono, 2016). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Riawan (2014), Susanto (2016), dan Kusuma dkk (2013) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, karena nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan meningkat dan diperkirakan perusahaan mempunyai prospek masa depan yang baik.

Profitabilitas yang dicapai manajer menjadi perhatian pemegang saham di pasar modal. Pemegang saham pasti menginginkan kinerja manajer yang baik, namun ada kalanya manajer melakukan tindakan bagi kepentingan. Perbedaan kepentingan manajer dan pemegang saham disebut dengan *agency conflict*. *Agency conflict* ini menyebabkan penurunan kinerja perusahaan, sehingga pengawasan para perilaku manajemen dilakukan oleh pemegang saham. Struktur kepemilikan merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang ada dalam sebuah perusahaan (Riawan, 2014). Keterkaitan kepemilikan manajemen dengan kinerja perusahaan karena dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, serta kepemilikan akan berdampak positif pada kinerja perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham pihak manajemen perusahaan maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat sehingga setiap aktivitas dan keputusan akan maksimal. Hal itu dibuktikan oleh Karpagam et al. (2013), Riawan (2014), Ardianingsih (2014) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh struktur kepemilikan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2015) yang menyatakan sebaliknya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Kurniasih, 2012). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Hermuningsih, 2014). Ukuran perusahaan mampu memengaruhi kinerja perusahaan karena semakin besar suatu ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian Theacini (2014), Bangun dkk (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Tetapi Isbanah (2015), Fachrudin (2012) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu, penelitian ini juga menguji struktur modal yang dijadikan sebagai variabel *intervening* antara variabel independen dan variabel dependen. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal juga dapat diartikan perbandingan atau perimbangan pendanaan hutang jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Riyanto, 2008:22). Untuk meningkatkan kinerja perusahaan modal yang tinggi, menurut Sartono (2016) keputusan pemilihan sumber dana yang digunakan akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa faktor yang dapat memengaruhi struktur modal, diantaranya profitabilitas, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liem dkk (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan berdampak semakin rendah tingkat utangnya karena telah memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai investasinya. Hasil penelitian Maftukhah (2013) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen memiliki kecenderungan akan berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang, sehingga meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan jumlah hutang.

Dalam aspek finansial, penjualan dapat dilihat dari sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Dalam sisi perencanaan, penjualan direfleksikan dalam bentuk target yang diharapkan dapat direalisasikan oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian Hermuningsih (2014) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan (Hermuningsih, 2014). Penelitian dari Mulyadi (2012) yang menunjukkan pengaruh positif struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Namun, Riawan (2014), Chinaemerem & Anhony (2012) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara struktur modal dan kinerja perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan mengelola sumber daya yang ada sehingga dapat mengukur tingkat efisien dan produktivitas perusahaan tersebut. Disamping itu juga penilaian kinerja perusahaan bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu perusahaan. menurut Brigham dan Houston (2014:15) kinerja perusahaan diukur dengan *return on equity* (ROE) karena mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain yang dapat memberikan informasi pada pemegang saham atas kemampuan perusahaan memperoleh laba.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015:196). Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, menggunakan laba ditahan dalam mendanai kegiatan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan menggunakan hutang rendah. Pemakaian hutang yang rendah, maka risiko terjadi kebangkrutan rendah. Sejalan dengan teori *Pecking Order Theory* yang menyatakan perusahaan lebih memilih untuk

menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014:146) secara umum ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas yaitu profit margin, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh dalam (*insider*) dengan sejumlah saham yang dimiliki oleh investor. Kepemilikan manajemen adalah presentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari dewan komisaris dan direksi yang turut mengambil keputusan kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan manajerial yang besarnya dapat dihitung dari periode tertentu dalam satuan persentase (Kusumaningrum, 2015:62). Kepemilikan manajemen menyejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga segala hasil atas keputusan manajer akan dirasakan oleh pihak manajer secara langsung. Dengan kata lain, manajer ikut memiliki perusahaan yang dan tidak akan mengambil keputusan yang oportunistik dalam kebijakan hutang dengan meningkatkan jumlah hutang. Manajer akan berusaha untuk mengurangi biaya keagenan dan akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Kurniasih (2012:6) menyatakan ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset atau total ekuitas. Ukuran perusahaan yang besar akan memaparkan sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan, sehingga menyebabkan penggunaan dana eksternal meningkat. Angelina (2016:174) mengungkapkan bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih terdiversifikasi dan risiko kebangkrutan akan lebih besar, selain itu kesulitan keuangan akan menjadi rendah.

Struktur Modal

Menurut Sartono (2016:225) menyebutkan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk hutang. Dana ini merupakan eksternal yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Setiap ada perubahan struktur modal akan memengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Selain itu, teori struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengembalian keputusan investasi. Menurut Hanafi (2015:297) teori mengenai struktur modal terdiri :

1. Teori *Trade-Off*

Teori keseimbangan (*trade-off theory*) merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Jika manfaat yang dihasilkan lebih besar, porsi hutang dapat ditambah. Berdasarkan teori ini perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar.

2. *Pecking Order Theory*

Menurut *pecking order theory*, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut.

3. Teori *Signaling*

Teori *signaling* (teori pemberian isyarat) didasarkan pada ide manajer yang memiliki informasi bagus tentang berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Menurut Ross (1977) menunjukkan bahwa perusahaan yang bagus kinerjanya dapat memberi sinyal berupa porsi hutang yang tinggi pada struktur modalnya. Perusahaan yang kurang bagus kinerjanya tidak akan berani

memakai hutang dalam jumlah yang besar karena kebangkrutannya akan tinggi (Sugiarto, 2009:49).

4. Teori Keagenan

Teori keagenan menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional yang disebut *agents* yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. (Adrian Sutedi, 2011:13).

Penelitian Terdahulu

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Menurut *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan hutang ketika membutuhkan pendanaan. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas akan menurunkan rasio hutang perusahaan. Hasil penelitian Riawan (2014), Hermuningsih (2014), Karaye Yusuf Ibrahim, *et al* (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perusahaan yang struktur kepemilikannya sebagian besar dimiliki oleh manajer, cenderung mengurangi tingkat hutang secara optimal, sehingga akan mengurangi biaya keagenan hutang (Kusumaningrum, 2015). Sebaliknya, menurut Sartono (2016), penggunaan hutang yang semakin besar akan menimbulkan dampak kenaikan risiko kebangkrutan, yang berarti meningkatkan risiko yang tidak dapat diversifikasikan oleh manajer, sehingga kepemilikan saham manajemen akan berkurang. Dengan demikian, terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan dengan struktur modal. Hasil penelitian Riawan (2014), Agye and Owusu (2014) menunjukkan kepemilikan manajemen memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal.

Struktur modal juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham, karena biasanya perusahaan yang besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat. Perusahaan kecil memiliki keterbatasan dalam mengakses pasar modal sehingga tidak mengajak pihak luar sebagai rekan kerja, dan juga perusahaan kecil dengan *cash inflows* yang rendah lebih susah mendapatkan hutang karena dinilai lebih berisiko dibandingkan memberi hutang kepada perusahaan besar. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula penggunaan dana eksternal yaitu struktur modalnya, maka ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini serupa dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karaye, Yusuf Ibrahim, *et al* (2015), Hermuningsih (2014) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Riawan (2014) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Perusahaan yang diperkirakan mempunyai prospek di masa mendatang, maka nilai sahamnya akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan yang dinilai kurang memiliki prospek harga saham menjadi turun. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan meningkat dan diperkirakan perusahaan mempunyai masa depan yang baik. Hal ini dibuktikan dengan penelitian Riawan (2014) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan saham manajemen akan mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Menurut Sari (2016) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian Riawan (2014), Boroujeni *et al* (2013), Theacini, D. A. M., & Wisadha, I. G. S. (2014) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Perusahaan dengan total asset yang besar mencerminkan keamanan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar diharapkan dapat meningkatkan skala ekonomi dan mengurangi biaya pengumpulan dan pemrosesan informasi. Isbanah (2015) menyatakan bahwa perusahaan besar yang mempunyai sumber daya yang besar pula akan melakukan pengungkapan lebih luas dan mampu membiayai penyediaan informasi untuk keperluan internal. Perusahaan besar mampu menarik minat investor yang lebih besar daripada perusahaan kecil karena mempunyai fleksibilitas penempatan investasi yang lebih baik. Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dibuktikan pada penelitian Theacini, D. A. M., & Wisadha, I. G. S. (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2012). Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan (Sari, 2016). Pernyataan ini didukung oleh teori *trade-off* yaitu struktur modal memengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Riawan (2014), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dan struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan

METODE

Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Jumlah populasi sebanyak 149 perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut dari tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, kriteria pengambilan sampel sebagai berikut : perusahaan yang menyediakan laporan keuangan dalam rupiah dan mengalami keuntungan (laba positif) berturut-turut antara tahun 2014-2016

Definisi Operasional

Definisi operasional variabel dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Ringkasan Definisi Operasional Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Kinerja Perusahaan (ROE)	Perbandingan antara jumlah laba bersih dibandingkan dengan ekuitas dan dinyatakan dalam persentase (%)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equity}} \times 100\%$
2	Profitabilitas (NPM)	Perbandingan antara laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan penjualan bersih dan dinyatakan dalam presentase (%)	$\frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$
3	Struktur Kepemilikan (kepemilikan Manajerial)	Perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham diperusahaan	$\frac{\text{Saham Milik Manajemen}}{\text{Total Saham}} \times 100\%$
4	Ukuran Perusahaan (Size)	Ukuran perusahaan diartikan sebagai suatu skala pengklasifikasian besar kecilnya suatu perusahaan	Size = Ln total assets
5	Struktur (DER)	Perbandingan antara jumlah hutang dengan ekuitas dan dinyatakan dalam presentase (%)	$\frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Equity}} \times 100\%$

Sumber: data diolah, 2018

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Statistik Deskriptif
Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar (Ghozali, 2016:19).
2. Uji Asumsi Klasik
Dalam uji asumsi klasik ini model analisis yang digunakan akan menghasilkan estimator yang tidak bias apabila memenuhi beberapa asumsi klasik sebagai berikut:
 - a. Uji Normalitas
Untuk menguji normalitas residual digunakan *uji one sample kolmogrov-smirnov test*. Residual data terdistribusi normal jika signifikansi kolmogorov smirnov test $>0,05$ (Ghozali, 2016:154).
 - b. Uji Multikolinieritas
Uji multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance (tolerance value)* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $\text{tolerance} \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} \geq 10$ (Ghozali, 2016:103)
 - c. Uji Autokorelasi
Gejala autokorelasi dapat diketahui dengan menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi adalah jika nilai DW diantara -2 sampai 2 (Santoso, 2014:194)
 - d. Uji Heteroskedastisitas
Cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan Uji Glejser. Glejser mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika probabilitas signifikan $> 0,05$ maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:137).
3. Analisis Regresi Linear Berganda
Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :
Persamaan 1: $M = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$
Persamaan 2: $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 M + e_2$
Keterangan :
Y = Kinerja Perusahaan
a = Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi
X1 = Profitabilitas
X2 = Struktur kepemilikan
X3 = Size
M = Struktur Modal
e = Error
4. Pengujian Hipotesis
 - a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).
 - b. Uji Statistik F (Uji F)
Uji statistik F menunjukkan apakah variabel independen mempunyai pengaruh simultan terhadap variabel dependen dan mengukur apakah model regresi dapat memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali 2016:96). Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan tingkat signifikan F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0,05.
 - c. Uji Parsial (Uji t *Test*)
Uji t (*t-test*) bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap dependen (Ghozali, 2016:97). Maka dirumuskan pengujian hipotesis sebagai berikut :
 - 1) Hipotesis Pertama
 $H_0 : \beta_1 \geq 0$: profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

- $H_a : \beta_1 < 0$: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- 2) Hipotesis Kedua
 $H_o : \beta_2 \geq 0$: struktur kepemilikan tidak berpengaruh negative terhadap struktur modal
 $H_a : \beta_2 < 0$: struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap struktur modal
- 3) Hipotesis Ketiga
 $H_o : \beta_3 \leq 0$: ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal
 $H_a : \beta_3 > 0$: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
- 4) Hipotesis Keempat
 $H_o : \beta_4 \leq 0$: profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
 $H_a : \beta_4 > 0$: profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
- 5) Hipotesis Kelima
 $H_o : \beta_5 \leq 0$: struktur kepemilikan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
 $H_a : \beta_5 > 0$: struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
- 6) Hipotesis Keenam
 $H_o : \beta_6 \leq 0$: ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
 $H_a : \beta_6 > 0$: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
- 7) Hipotesis Ketujuh
 $H_o : \beta_7 \leq 0$: struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
 $H_a : \beta_7 > 0$: struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

d. Uji Pengaruh *Intervening*

Pengujian hipotesis mediasi (*intervening*) dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (Ghozali, 2016:235). Uji Sobel ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independent (X) kepada variabel dependent (Y) melalui variabel *intevening* (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur $X \rightarrow M$ (a) dengan jalur $M \rightarrow Y$ (b) atau ab. Jadi koefisien $ab = (c - c^1)$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c^1 adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan S_a dan S_b , besarnya standar error tidak langsung (*indirect effect*) S_{ab} dihitung dengan rumus berikut ini :

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2}$$

Untuk menguji signifikan pengaruh tidak langsung maka penghitungan nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

Maka untuk pengujian hipotesis kedelapan sampai kesepuluh dapat dilihat dari nilai t_{hitung} ini dibandingkan dengan nilai t_{tabel} . Jika nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2016:237)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2015. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Berdasarkan proses pemilihan sampel

diperoleh data sebanyak 81 selama periode 2014-2016, namun terdapat data yang terkena masalah uji asumsi klasik sehingga peneliti melakukan *casewise diagnostic*. Pada Persamaan regresi 1 tidak lolos uji heteroskedastisitas sehingga data sampel menjadi 70, dan pada Persamaan regresi 2 data tidak normal sehingga data sampel menjadi 77. Hasil statistik deskriptif kedua persamaan regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 2 dan tabel 3 berikut ini :

Tabel 2
Statistik Deskriptif Persamaan Pertama

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	70	7,929344704	122,1773191	61,46155646	32,91898863
Profitabilitas	70	0,340126306	23,52052635	7,695581398	5,073046306
Struktur Kepemilikan	70	0,000576789	33,58130488	7,489612751	9,375791186
Ukuran Perusahaan	70	25,61948306	33,19881203	28,4226639	2,079412103
Valid N (listwise)	70				

Tabel 3
Statistik Deskriptif Persamaan Kedua

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Perusahaan	77	0,100770189	31,75015067	9,870160883	6,117836043
Profitabilitas	77	0,116529833	35,71908622	7,201475116	5,740687916
Struktur Kepemilikan	77	0,000576789	33,58130488	6,958892806	9,254173375
Ukuran Perusahaan	77	25,61948306	33,19881203	28,38254105	2,022194086
Struktur Modal	77	7,929344704	171,9017757	65,62756614	39,61320404
Valid N (listwise)	77				

Sumber: data diolah, 2018

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan ketepatan model regresi perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi sebagai berikut :

Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan uji *One-Sample kolmogrov-Smirnov* persamaan 1 dan 2 menunjukkan bahwa data terdistribusi normal yang ditunjukkan dari nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 (5%).

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan uji multikolinearitas menggunakan nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF) persamaan 1 dan 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW test) bahwa persamaan 1 dan 2 bebas dari autokorelasi karena angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* bahwa persamaan 1 dan 2 tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai signifikansi > 0,05.

Uji Determinasi R²

Tabel 4
Hasi Uji Determinasi R² Persamaan 1 dan 2

Model Summary ^b						
Model	Persamaan Pertama			Persamaan Kedua		
	R	R Square	Adjusted R Square	R	R Square	Adjusted R Square
1	,723 ^a	,523	,502	,767 ^a	,589	,566
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan						
b. Dependent Variable: Struktur Modal						

Sumber : data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4 persamaan pertama diperoleh *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa besarnya sumbangan secara silmutan dari profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan sebesar 0,502 atau 50,2% dan sisanya sebesar 49,8% dipengaruhi oleh faktor lainnya diluar variabel penelitian yaitu rasio likuiditas dan pertumbuhan perusahaan. Pada persamaan kedua diperoleh *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa besarnya sumbangan secara silmutan dari profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan struktur modal sebesar 0,566 atau 56,6% dan sisanya sebesar 43,4% dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar variabel penelitian yaitu rasio likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan *corporate governance*.

Pengujian Hipotesis

Uji F (simultan)

Pengujian dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi F dan membandingkan nilai signifikansi F dan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka persamaan pertama menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Dan persamaan kedua menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Uji t (parsial)

Tabel 5
Hasil Uji t Persamaan Pertama
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,612	47,607		,097	,923
	Profitabilitas	-3,725	,582	-,574	-6,406	,000
	Struktur Kepemilikan	-1,781	,364	-,507	-4,894	,000
	Ukuran Perusahaan	3,478	1,633	,220	2,130	,037

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : data diolah, 2018

Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya terlihat bahwa variabel profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, hal tersebut dapat ditunjukkan dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 6
Hasil Uji t Persamaan Kedua
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-23,051	8,000		-2,881	,005
	Profitabilitas	,838	,096	,786	8,731	,000
	Struktur Kepemilikan	,162	,065	,246	2,499	,015
	Ukuran Perusahaan	,778	,277	,257	2,812	,006
	Struktur Modal	,056	,014	,364	3,940	,000

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : data diolah, 2018

Dari tabel 6 menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, hal tersebut dapat ditunjukkan dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Uji Mediasi (Uji Sobel)

Tabel 7
Hasil Uji Sobel

Variabel	Ab	$\sqrt{(b^2.S_a^2) + (a^2.S_b^2) + (S_a^2.S_b^2)}$	t-hitung
Profitabilitas	-0,2086	0,062034272	-3,362657354
Struktur Kepemilikan	-0,099736	0,032606457	-3,058780673
Ukuran Perusahaan	0,194768	0,106095799	1,835774851

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil pengujian uji sobel bahwa variabel profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan melalui variabel struktur modal, hal tersebut ditunjukkan dari nilai t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} 1,66660.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. artinya bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi maka akan menurunkan rasio utang perusahaan. Perusahaan dengan keuntungan lebih tinggi biasanya tidak terlalu tinggi dalam campuran struktur modal mereka. Hal ini mendukung dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan utang ketika membutuhkan pendanaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu Riawan (2014), Hermuningsih (2014) dan Karaye Yusuf Ibrahim, *et al* (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua di peroleh bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. artinya bahwa perusahaan menggunakan hutang yang semakin besar akan menimbulkan dampak kenaikan risiko kebangkrutan, yang berarti meningkatkan risiko yang tidak dapat diversifikasikan oleh manajer, sehingga kepemilikan saham manajemen akan berkurang.

Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan menyatakan pengawasan yang dilakukan melalui penggunaan hutang, setiap penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalkan biaya keagenan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Riawan (2014), dan Agye dan Owusu (2015) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya bahwa besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan penggunaan hutang dalam struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman.

Hasil penelitian ini mendukung teori *signaling* dimana penggunaan hutang merupakan sinyal positif kepada kreditur dan investor yang diharapkan sinyal tersebut yang mencerminkan prospek yang bagus dalam perusahaan yang berdampak pada bersedianya untuk memberikan pinjaman. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Karaye Yusuf Ibrahim, *et al* (2015) dan Hermuningsih (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan meningkat.

Hasil ini mendukung teori *signaling* dimana menghasilkan laba merupakan sinyal positif kepada keditur dan investor yang diharapkan sinyal tersebut yang mencerminkan prospek yang bagus dimasa mendatang dalam perusahaan sehingga nilai sahamnya akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Riawan (2014) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

5. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis kelima diperoleh bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajer, akan menyebabkan manajer bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal karena manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya.

Hasil penelitian ini mendukung dengan teori keagenan, menyatakan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Riawan (2014) dan Theacini, D. A. M., & Wisadha, I. G. S. (2014) menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis keenam diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa ukuran perusahaan mempunyai sumber daya yang besar pula akan melakukan pengungkapan lebih luas dan mampu membiayai penyediaan informasi untuk keperluan internal.

Hasil penelitian ini mendukung dengan teori *signaling* dimana informasi tersebut sekaligus menjadi bahan untuk keperluan pengungkapan informasi kepada pihak eksternal seperti investor dan kreditor, sehingga tidak memerlukan tambahan biaya yang besar untuk pengungkapan lebih luas. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Theacini, D. A. M., & Wisadha, I.G. S. (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

7. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketujuh diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa semakin tinggi struktur modal juga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena biaya bunga dari utang yang bisa digunakan sebagai pengurang pajak menjadikan perusahaan yang memiliki utang memiliki kinerja yang bagus daripada perusahaan yang tidak memiliki utang.

Hasil penelitian ini mendukung teori Modigliani dan Miller (MM) menyimpulkan bahwa perusahaan yang menggunakan utang akan menghasilkan kinerja yang bagus daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Borojeuni *et al* (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

8. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedelapan diperoleh bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menggunakan laba ditahan dalam mendanai kegiatan perusahaan.

Hasil ini mendukung teori *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam terlebih dahulu, dan apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang berupa utang. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Riawan (2014) menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap kinerja perusahaan.

9. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis kesembilan diperoleh bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa sebagai seorang manajer sekaigus pemegang saham perusahaan, manajer tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan mengalami kebangkrutan. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan return dari dana yang diinvestasikan. Karena itu manajer akan meminimalkan mungkin menggunakan hutang sebagai pendanaan dan lebih mengandalkan modal dari pemegang saham. Hal ini didukung penelitian terdahulu Riawan (2014) menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis kesepuluh diperoleh bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Artinya bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akses untuk mendapatkan pendanaan (hutang) akan mudah. Dengan dana yang diperoleh, apabila perusahaan tersebut memakai hutang melebihi tingkat optimal maka akan menurunkan kinerja perusahaan.

Hasil ini mendukung teori *trade-off* yang menyatakan bahwa perusahaan memakai struktur modal yang optimal, apabila perusahaan dalam mengelola modal tersebut tidak optimal akan memengaruhi penurunan kinerja perusahaan.

PENUTUP

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara secara parsial dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh secara parsial profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan analisis dan kesimpulan, maka dapat dikemukakan saran bagi peneliti, sebaiknya peneliti melakukan penelitian selanjutnya dengan melakukan penelitian pada sektor keuangan atau non keuangan. Bagi perusahaan, diharapkan bagi perusahaan memperhatikan profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan struktur modal dalam menentukan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ageyi, Albert, and Appiah Richard Owusu. 2014. *The effect of ownership structure and corporate governance on capital structure of Ghanaian listed manufacturing companies*. **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**. Vol 4 No. 1, hal 109-118.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Boroujeni, Noroozi, Naddem, and Chadegani. (2013). *The Impact of Capital Structure and Ownership Structure on Firm Performance: A case study of Iranian Companies*. **Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology**. Vol 6 No. 22, hal 4265-4270.
- Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Selemba Empat
- Devita Angelina, K. I., & Mustanda, I. K (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan*. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**. Vol 5 No. 3, hal 1772-1800
- Ghozali, Iman 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : BP Universitas Diponegoro
- Hanafi. 2015. *Manajemen Keuangan Edisi Satu*. Yogyakarta : BPFE
- Hermuningsih, S. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. **Jurnal siasat bisnis**. Vol 16 No. 2, hal 232-242

- Karaye, Yusuf Ibrahim, et al (2015). *The Determinants of Capital Structure of Firms Listed In Nigerian Food/Beverages and Tobacco Industry*. **International Journal of Inovative Science, Engineering & Technology**. Vol 2 No. 10, hal 800-812.
- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Kautsar, A., & Kusumaningrum, T. M. (2015). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimediasi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Listed Di Bei 2009-2012*. **Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen**. Vol 15 No. 1, hal 59-75.
- Kurniasih, B. B. L., & Sri, S. (2012). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba: Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei*. **Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan**. Vol 1 No. 2, hal 143-158
- Riawan, (2014). *Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Dan Kinerja Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**. Vol 3 No. 11, hal 3310-3321
- Sartono, Agus. 2016. *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalah Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Theacini, D. A. M., & Wisadha, I. G. S. (2014). *Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Perusahaan*. **E-Jurnal Akuntansi**. Vol 7 No. 3, hal 733-746.