

PENGARUH DEBT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, LONGTERM DEBT TO EQUITY RATIO, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN LQ 45

ATIQOTUL MAULA FARIHAH

UNIVERSITAS MALIKI MALANG

maula_djs@yahoo.co.id

ABSTRACT

Capital structure is permanent expenditure that represents a trade-off between long-term and equity both derived from internal sources and external sources. The ownership structure is a type of institution or company that holds the largest stake in a company. Profitability is the ability of a company to generate profits or gains during the period, compared with capital and assets expressed as a percentage, which is the net result of various policies and decisions implemented by the company management. Return on assets (ROA) is a profitability ratio that measures a company's ability to generate earnings from assets that were used. The purpose of this study was to determine the effect simultaneously and partial of capital structure (DR, DER, and LDER) and ownership of profitability (ROA).

This study used multiple regression analysis and classical assumption. The population in this study was a company listed on the Indonesia Stock Exchange that included in LQ 45. Sampling was conducted using purposive sampling with specified criteria.

Based on the analysis conducted in this study it can be concluded that: Simultaneously, capital structure and ownership have a significant effect on profitability (ROA). Partially only variable of Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, and Institutional ownership were significant effect on profitability (ROA). While no significant effect on profitability (ROA) was variable of Long Term Debt Equity Ratio, and variable of Managerial Ownership.

Keyword: Capital structure, Ownership structure, Profitability, and Return on assets.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada dasarnya menjalankan berbagai aktivitas baik secara operasional maupun non-operasional guna mencapai keuntungan (*profit*). Untuk melakukan aktivitas-aktivitas tersebut dibutuhkan dana yang tidak hanya diperlukan pada saat dibangunnya suatu usaha namun juga dana yang dibutuhkan untuk membantu memenuhi kebutuhan perusahaan guna untuk melaksanakan kegiatan operasional sehari-hari. Sumber pendanaan bukan hanya berupa modal sendiri yang seringkali dirasa kurang cukup. Hutang seringkali menjadi bagian penting dalam struktur modal perusahaan, karena sifatnya tidak permanen dan lebih mudah untuk diadakan. (Seftianne dan Handayani, 2011).

Oleh karena itu, struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Baik buruknya struktur modal akan memiliki pengaruh langsung terhadap struktur finansial perusahaan. Sehingga perusahaan perlu melakukan analisis laporan terhadap laporan keuangan, karena laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Laporan keuangan sebagai sumber informasi, akan lebih bermanfaat jika dilihat secara komprehensif misalnya dengan membandingkan suatu periode dengan periode

yang lain. Salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara bergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya.

Dengan perkembangan era globalisasi ini tidak hanya struktur modal saja yang diperhitungkan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. (Anggraini, 2009). Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan pada umumnya meliputi kepemilikan instusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individual atau publik (Apriada, 2013).

Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan untuk mempertahankan aktivitas operasional dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan terjamin.

Penelitian yang akan dilakukan ini mempunyai perbedaan yang salah satunya terletak pada struktur modal yang menggunakan rasio *leverage* yang terdiri dari *Dept Ratio* (DR), *Dept to Equity Ratio* (DER), dan *Longterm Dept to Equity Ratio* (LDER) dan struktur kepemilikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Perbedaan yang lainnya yaitu, peneliti menggunakan data sekunder perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam LQ 45. Alasan peneliti menggunakan obyek tersebut dikarenakan saham yang masuk dalam LQ 45 merupakan saham-saham unggulan yang berdasarkan pada kapitalisasi pasar 12 bulan terakhir, masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular, serta keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan dari perusahaan pemilik saham harus baik.

KAJIAN PUSTAKA

Pengertian Struktur Modal

Menurut Handono Mardiyanto (2009), struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proposi hutang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Weston dan Copeland (1992) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan, bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang menceminkan pertimbangan antara jangka panjang dan modal sendiri baik yang berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal.

Teori Struktur Modal

- a) MM (Modigliani dan Miller): Efek Pajak; dengan asumsi dapat dikurangkannya bunga untuk tujuan pajak menguntungkan penggunaan biaya dengan hutang, tetapi perlakuan pajak yang lebih menguntungkan atas penghasilan dari saham menurunkan tingkat pengembalian yang disyaratkan pada saham dan dengan demikian menguntungkan penggunaan pembelanjaan dengan ekuitas. Efek Biaya Kebangkruatan; hasil-hasil MM yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan.

- b) Teori *Trade-Off*; penggunaan hutang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir ke investor, sehingga semakin besar hutang perusahaan, semakin tinggi nilainya dan harga sahamnya. Dalam kenyataannya, jarang ada yang menggunakan hutang 100 persen. Salah satu alasannya adalah kenyataan bahwa pemegang saham mendapat keuntungan modal yang lebih rendah. Teori *trade-off* merupakan penyeimbang manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseorangan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.
- c) *Pecking Order Theory*: Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Jenis-Jenis Modal

1. Hutang Jangka Panjang: Modal dana jangka panjang pada suatu perusahaan yang meliputi semua bagian disisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan.
2. Modal Sendiri/Ekuitas: Modal sendiri/ekuitas adalah dana jangka panjang dari pemilik perusahaan (pemegang saham). Ada 2 (dua) sumber dasar dari modal sendiri, yaitu: Modal Saham Preferen (mempunyai hak opsi), Saham Biasa yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1. *Business Risk*
2. *Tax Potision*
3. *Managerial Consevartism or Aggresiveness*
4. Jenis Industri
5. Negara

Struktur Modal Optimal

Secara teoritis, pendekatan yang dikuasai yaitu memperkirakan beta yang dikaitkan dengan setiap alternatif struktur modal dan kemudian dapat menggunakan CAPM untuk menghitung tingkat pengembalian yang diinginkan. Pendekatan yang lebih operasional menghubungkan risiko keuangan dengan setiap alternatif struktur modal langsung terhadap tingkat pengembalian. Pendekatan disini termasuk memperkirakan tingkat pengembalian

dihubungkan dengan setiap tingkat risiko keuangan yang diukur dengan statistik seperti koefisien variasi dari EPS. Tanpa memperkirakan pendekatan yang digunakan diharapkan tingkat pengembalian akan meningkat dan meningkatnya risiko keuangan.

Struktur Modal yang Dipakai

a. **Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)**

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

b. **Debt to Equity Ratio (DER)**

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

c. **Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)**

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

Pengertian Struktur Kepemilikan

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (dalam hal ini adalah pemegang saham) sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Menurut Eisenhard (1989) dalam Endrianto (2010), teori keagenan dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu:

- a. Asumsi tentang sifat manusia
- b. Asumsi tentang keorganisasian
- c. Asumsi tentang informasi

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi atau perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006), Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, pemerintah, dan institusi swasta. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. (Sabrina, 2010).

Ada dua jenis struktur kepemilikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

1) **Kepemilikan Institusional**

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh instusi}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}} \dots (2)$$

2) **Kepemilikan Manajerial**

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kep. saham manajer + dewan komisaris}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}} \dots (3)$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah salah satu tolak ukur dalam menilai perusahaan, kondisi keuangan yang bagus cenderung menarik perhatian investor. Rasio Keuangan sebagai pengukuran kinerja keuangan dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu dasar untuk memprediksi laba bersih dan dividen pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan dikelompokkan ke dalam empat macam kategori, yaitu:

- a. Rasio Likuiditas
- b. Rasio *Leverage* (Solvabilitas)
- c. Rasio Aktivitas
- d. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu, dibandingkan dengan modal dan aset yang dinyatakan dalam persentase, yang merupakan hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh manajemen perusahaan.

Rasio profitabilitas terbagi menjadi 3 yaitu:

- a. ROA (*Return On Asset*)

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on asset* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa total dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on asset* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Rumus untuk mencari *return on asset* (ROA) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Asset}}$$

- b. ROI (*Return On Investment*)

Return on investment atau biasa disebut ROI, lebih dikenal dengan laba investasi. ROI merupakan ukuran atau indeks yang menunjukkan seberapa besar laba atau keuntungan yang di dapat atas investasi yang telah ditanam pada perusahaan. Dengan kata lain seberapa besar investasi yang akan telah ditanam dapat dikembalikan menjadi keuntungan laba (Ardra.biz).

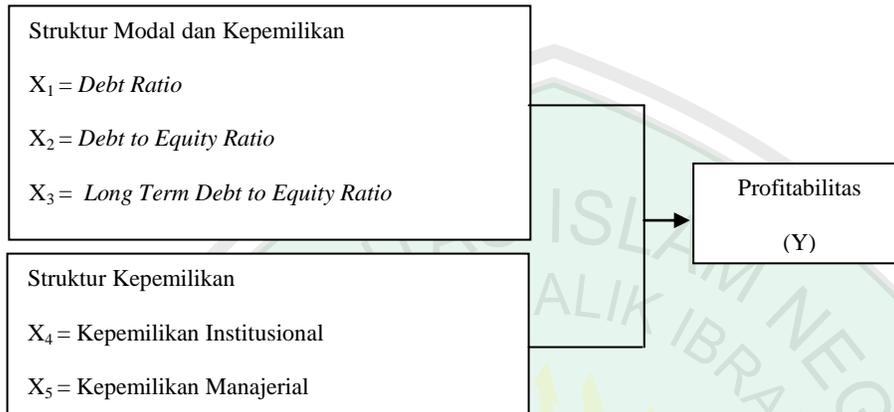
- c. ROE (*Return On Equity*)

Laba atas ekuitas, atau *Return on equity*, atau ROE merupakan rasio keuangan yang dapat menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan equity merupakan modal yang dimiliki perusahaan sendiri, bukan dari pinjaman. Jadi pada dasarnya rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh dari modal sendiri. Semakin besar rasionya, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri. ROE yang tinggi akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat (Ardra.biz).

Kerangka Berfikir

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas dan kajian dalam pustaka, maka dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.3



Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara atas suatu masalah dalam sebuah penelitian yang masih harus diuji menggunakan data untuk menyimpulkan dugaan sementara tersebut. Dalam penelitian ini, hipotesis yang akan dirumuskan adalah sebagai berikut:

- H₁**: Adanya pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang termasuk dalam LQ 45 tahun 2013.
- H₂**: Adanya pengaruh struktur kepemilikan dan manajerial terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang termasuk dalam LQ 45 tahun 2013.
- H₃**: Adanya pengaruh dominan antara struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang termasuk dalam LQ 45 tahun 2013.

METODE PENELITIAN

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini penulis menggunakan SPSS untuk menguji beberapa sampel. Uji asumsi klasik akan digunakan terlebih dahulu agar kita dapat menguji regresi berganda yang akan digunakan. Uji asumsi klasik yang akan digunakan terdiri dari:

- Uji Normalitas
- Uji Heteroskedastisitas
- Uji Multikolinieritas
- Uji Autokorelasi

Uji Hipotesis

Jika nilai t hitung $< t$ tabel dan nilai signifikansi $< \alpha$ maka hipotesis H_a dapat diterima. Jika nilai t hitung $> t$ tabel atau nilai signifikansi $> \alpha$ maka hipotesis H_0 dapat diterima. Uji (F) Jika sig.(p-value) $> \alpha$ maka terima H_0 berarti variabel independent secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent. Dan sebaliknya, jika sig.(p-value) $\leq \alpha$ maka terima H_a berarti variabel independent secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent.

Analisis Regresi

Rumus analisa regresi linier ganda merupakan teknik yang digunakan untuk menggambarkan persamaan dari X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 dan Y sekaligus menentukan nilai ramalannya (Sugiyono, 2009:277) dalam Nurhasanah (2012). Analisa regresi linier ganda dirumuskan sebagai berikut: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

- **Uji Normalitas:** Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,81 > 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi. Sehingga data yang digunakan berdistribusi normal.
- **Uji Heteroskedastisitas:** Dari hasil tabel menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas karena signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan kesalahan semakin besar pula.
- **Uji Multikolinieritas:** Hasil dari tabel menunjukkan bahwa semua variabel tidak terkena masalah multikolinieritas karena nilai dari VIF tidak melebihi nilai 10 dan nilai *tolerance* mendekati angka 1.
- **Uji Autokorelasi:** Hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.4 adalah nilai Durbin-Watson sebesar $1,815 < 2$, maka tidak terjadi autokorelasi terpenuhi sehingga tidak terjadi korelasi antar data.

Analisis Regresi

Hasil Analisis Regresi

| variabel | Unstandardized Coefficients (B) | T Hitung | Sig. |
|------------|---------------------------------|----------|-------|
| (Constant) | -1,301 | -13,378 | 0,000 |
| DR | -0,386 | -1,825 | 0,071 |
| DER | -0,349 | -4,692 | 0,000 |
| LDER | -0,063 | -1,125 | 0,263 |
| KI | -0,311 | -2,424 | 0,017 |
| KM | 0,135 | 1,339 | 0,183 |

Dilihat dari tabel 4.5 maka persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = (-1,301) + (-0,386)X_1 + (-0,349)X_2 + (-0,063)X_3 + (-0,311)X_4 + 0,135X_5$$

Uji Hipotesis

a) Uji hipotesis secara simultan (uji F)

Dari hasil perhitungan didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 32,423 (signifikansi $F= 0,000$). Artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas yang terdiri dari variabel DR (X_1), DER (X_2), LDER (X_3), Kepemilikan Institusional (X_4), dan Kepemilikan Manajerial (X_5), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Profitabilitas (ROA) sebagai (Y).

b) Uji Parsial (Uji t)

- 1) Uji t terhadap variabel DR (X_1) didapatkan t_{hitung} sebesar -1,825 dengan signifikansi t sebesar 0,071. Maka secara parsial variabel DR (X_1) berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA (Y).
- 2) Uji t terhadap variabel DER (X_2) didapatkan t_{hitung} sebesar -4,692 dengan signifikansi t sebesar 0,000. Maka secara parsial variabel DER (X_2) berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA (Y).
- 3) Uji t terhadap variabel LDER (X_3) didapatkan t_{hitung} sebesar -1,125 dengan signifikansi t sebesar 0,263. Maka secara parsial variabel LDER (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA (Y).
- 4) Uji t terhadap Kepemilikan Institusional (X_4) didapatkan t_{hitung} sebesar -2,424 dengan signifikansi t sebesar 0,017. Maka secara parsial Kepemilikan Institusional (X_4) berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA (Y).
- 5) Uji t terhadap variabel Kepemilikan Manajerial (X_5) didapatkan t_{hitung} sebesar 1,339 dengan signifikansi t sebesar 0,183. Maka secara parsial variabel Kepemilikan Manajerial (X_5) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA (Y).

c) Variabel dominan

| Variabel | r | r ² | Kontribusi % |
|-------------------------------------|---------------|-----------------|---------------|
| DR (X_1) | -0,692 | 0,478864 | 47,88% |
| DER (X_2) | -0,724 | 0,524176 | 52,41% |
| LDER (X_3) | -0,451 | 0,203401 | 20,34% |
| Kepemilikan Institusional (X_4) | -0,209 | 0,043681 | 4,36% |
| Kepemilikan Manajerial (X_5) | 0,238 | 0,056644 | 5,66% |

Dari tabel di atas diketahui bahwa variabel yang paling dominan pengaruhnya adalah DER (X_2) yaitu memiliki kontribusi sebesar 52,41%.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel DR, DER, LDER, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas. Sehingga semakin tinggi dari hutang akan menghasilkan laba semakin tinggi pula. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir ke investor, sehingga semakin besar hutang perusahaan, semakin tinggi nilainya dan harga sahamnya. Penelitian ini sesuai dengan Faizatur Rosyadah, dkk yang menunjukkan

hasil pengujian hipotesis untuk, *Debt Ratio (DR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan signifikan terhadap *ROA*.

Secara parsial *DR* berpengaruh terhadap *ROA*, hasil penelitian ini menunjukkan besar atau kecilnya modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva ternyata tidak menunjukkan hasil yang positif terhadap pertumbuhan laba. Dengan demikian, kreditur lebih menyukai *DR* yang rendah sebab tingkat keamanannya semakin baik (Fahmi, 2011:127).

Secara parsial variabel *DER* berpengaruh terhadap nilai perusahaan *ROA*, Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nurhasanah, 2012 yang menyatakan bahwa teori rasio utang yang cocok untuk digunakan membantu badan untuk meningkatkan profitabilitas yaitu ekuitas. Akan tetapi, dalam hal ini tidak hanya ekuitas saja yang dapat mempengaruhi profitabilitas. Sehingga dapat dinyatakan pula bahwa naik turunnya saham dapat berpengaruh pula terhadap perkembangan perusahaan saat ini.

Secara parsial variabel *LDER* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *ROA*, karena hutang jangka panjang mempunyai jatuh tempo yang pasti, pemegang memperoleh pengembalian yang tetap, hutang dapat memberikan prioritas baik dalam hal pendapatan maupun likuidasi kepada pemegangnya, biaya hutang terbatas walaupun perusahaan memperoleh laba besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* yang mana dijelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan baik variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *ROA*. Sehingga dapat dikatakan struktur kepemilikan ini dapat dijadikan acuan untuk meningkatkan pengawasan terhadap para pemegang saham perusahaan. Adanya pemegang saham seperti halnya *institutional ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dalam Kepemilikan Institusional.

Secara parsial variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat *ROA*, berarti hal ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan oleh investor-investor institusional seperti kepemilikan oleh institusi dan institusi lain dalam bentuk perusahaan akan mendorong tingkat pengawasanyang lebih optimal terhadap kinerja *insider* (Moh'd et al dalam Bayu Septadona, (2006).

Secara parsial variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat *ROA*, dengan demikian jika semakin kecil kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial tidak dapat bekerja secara proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan menurunkan tingkat kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan menurun.

Hubungan Antara Struktur Modal dan Kepemilikan Terhadap Profitabilitas

Dengan hasil yang sedemikian itu di atas, maka struktur modal serta kepemilikan akan selalu berhubungan secara beriringan. Karena dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan akan selalu membutuhkan dana. Dalam hal ini, struktur modal harus diatur dengan baik sehingga dapat menjamin tercapainya stabilitas finansial perusahaan. Selain itu juga struktur modal juga harus didukung oleh struktur kepemilikan pula, karena struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Struktur modal serta kepemilikan ini dapat diukur pula dengan kinerja keuangan perusahaan. Dengan kinerja keuangan ini dapat dipastikan

untuk menarik perhatian investor jika kondisi keuangan suatu perusahaan bagus. Rasio keuangan yang dipakai dalam struktur modal dan kepemilikan dalam penelitian yang dilakukan adalah rasio profitabilitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian tentang pengaruh struktur modal dan kepemilikan terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam LQ 45, disimpulkan bahwa: variabel *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long term Debt Equity Ratio*, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai variabel terikat yaitu ROA. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir ke investor, sehingga semakin besar hutang perusahaan, semakin tinggi nilainya dan harga sahamnya. Akan tetapi secara parsial hanya variabel *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan kepemilikan Institusional saja yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan yang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA) adalah variabel *Long term Debt Equity Ratio*, (hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order* yang mana dijelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai target rasio hutang yang rendah, tetapi karena memang mereka membutuhkan *external financing* yang sedikit) dan variabel Kepemilikan Manajerial. Sehingga dari kelima variabel yang digunakan sebagai penelitian ini hanya satu variabel saja yang berpengaruh secara dominan yaitu variabel *Debt to Equity Ratio*.

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya dengan mempertimbangkan sampel ataupun data yang akan digunakan. Dengan menambah sampel yang lebih besar maka akan memperoleh hasil yang menyakinkan. Selain menambah sampel peneliti selanjutnya dapat menambah periode tahun pengamatan penelitian yang diharapkan penelitian selanjutnya dapat lebih baik dari penelitian ini.
2. Disarankan juga untuk menambah variabel atau mengurangi variabel yang telah dipakai. Dengan perbedaan variabel atau memvariasi variabel yang sesuai dengan struktur modal dan kepemilikan serta menggunakan rasio profitabilitas yang berbeda sebagai variabel terikatnya maka hasil penelitian selanjutnya akan lebih berbeda serta lebih baik dari penelitian ini.