

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal dan kepemilikan terhadap profitabilitas. Hipotesis dalam penelitian ini masih bersifat sementara dan masih memerlukan sebuah pembuktian agar mendapatkan jawaban yang pasti. Dengan demikian, dalam bab IV ini pembahasan yang akan dilakukan yaitu mengolah data yang diperoleh untuk membuktikan hipotesis sementara yang telah ditentukan sebelumnya. Hasil dari pengolahan data yang diperoleh akan dianalisis untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependennya.

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dari penelitian yang akan dilakukan ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi, populasi yang diambil hanya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam LQ 45 selama 3 (tiga) tahun terakhir yaitu mulai tahun 2012-2014 yang tetap terdaftar dalam list LQ 45. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang telah dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu (lihat tabel 3.1). Hasil dari pemilihan sampel ini diperoleh 28 perusahaan yang terdaftar di LQ 45 (lihat tabel 3.2).

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan terlebih dahulu agar kita dapat menguji regresi berganda yang akan digunakan. Asumsi ini digunakan untuk mengetahui kondisi data yang akan dipergunakan dalam penelitian. Untuk penelitian ini, asumsi klasik yang digunakan sebanyak empat alat uji yaitu:

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi. Hasil pengujian yang dilakukan ini untuk membuktikan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak pada semua variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24837243
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		1.266
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081

a. Test distribution is Normal.

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,81 > 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi. Sehingga data yang digunakan berdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Correlations

			abs_lg
Spearman's rho	Lg10_DR	Correlation Coefficient	.049
		Sig. (2-tailed)	.609
		N	112
	Lg10_DER	Correlation Coefficient	.014
		Sig. (2-tailed)	.880
		N	112
	Lg10_LDER	Correlation Coefficient	.027
		Sig. (2-tailed)	.778
		N	112
	Lg10_KI	Correlation Coefficient	-.174
		Sig. (2-tailed)	.066
		N	112
	Lg10_KM	Correlation Coefficient	.127
		Sig. (2-tailed)	.180
		N	112

Dari hasil tabel di atas 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.

4.2.1.3 Uji Multikolinieritas

Salah satu asumsi model regresi linier adalah tidak adanya korelasi yang sempurna atau korelasi yang tidak sempurna tetapi relatif sangat tinggi antara variabel-variabel bebas (independen). Adanya multikolinieritas sempurna akan berakibat koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standart deviasi akan menjadi tidak terhingga. Untuk mendeteksi multikolinieritas adalah dengan melihat nilai VIF. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi masalah multikolinieritas. Akan tetapi,

apabila nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Hasil pengujian dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.301	.097		-13.378	.000		
Lg10_DR	-.386	.212	-.221	-1.825	.071	.255	3.917
Lg10_DER	-.349	.074	-.494	-4.692	.000	.336	2.977
Lg10_LDER	-.063	.056	-.089	-1.125	.263	.595	1.681
Lg10_KI	-.311	.128	-.158	-2.424	.017	.876	1.142
Lg10_KM	.135	.101	.088	1.339	.183	.872	1.147

a. Dependent Variable: Lg10_ROA

Tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel tidak terkena masalah multikolinearitas karena nilai dari VIF tidak melebihi nilai 10 dan nilai *tolerance* mendekati angka 1.

4.2.1.4 Uji Autokolerasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk kriteria pengambilan keputusan bebas autokorelasi juga dapat dilakukan dengan cara melihat nilai Durbin-Watson, dimana jika nilai d dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.

Tabel 4.4**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.778 ^a	.605	.586	.25416	1.815

a. Predictors: (Constant), Lg10_KM, Lg10_LDER, Lg10_KI, Lg10_DER, Lg10_DR

b. Dependent Variable: Lg10_ROA

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.

4.2.2 Analisis Regresi

Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan uji asumsi klasik maka dapat dinyatakan bahwa semua data berdistribusi normal, tidak terkena heteroskedastisitas, tidak terjadi multikolinieritas, serta tidak terjadi autokorelasi. Sehingga data yang telah diolah sudah dapat memenuhi syarat untuk model regresi berganda. Sebagaimana berikut adalah tabel yang akan menjelaskan mengenai variabel terikat dan variabel bebas sehingga penelitian ini mampu mengetahui hubungan antara keduanya.

Table 4.5
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:

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

- Konstanta: -1,301 artinya tanpa variabel-variabel bebas DR, DER, LDER, KI, dan KM, maka nilai dari ROA adalah sebesar -1,301. Dengan kata lain jika tidak ada variabel lain yang mendukung ROA, maka nilai perusahaan berupa ROA maka akan tetap memiliki nilai sebesar -1,301.
- DR: koefisien regresi sebesar -0,386 artinya setiap penambahan satu-satuan DR terhadap profitabilitas akan menurun sebesar -0,386 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.
- DER: koefisien regresi sebesar -0,349 artinya setiap penambahan satu-satuan DER terhadap profitabilitas akan menurun sebesar -0,349 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.
- LDER: koefisien regresi sebesar -0,063 artinya setiap penambahan satu-satuan LDER terhadap profitabilitas akan menurun sebesar -0,063 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.
- KI: koefisien regresi sebesar -0,311 artinya setiap penambahan satu-satuan KI terhadap profitabilitas akan menurun sebesar -0,311 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.

- KM: koefisien regresi sebesar 0,135 artinya setiap penambahan satu-satuan KM terhadap profitabilitas akan meningkat sebesar 0,135 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.

4.2.3 Uji Hipotesis

1) Koefisien Determinan

Koefisien determinan ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar persentase yang berpengaruh kepada variabel bebas terhadap variabel terikat yang telah di uji seperti tabel di bawah ini yang ditentukan dengan nilai *R Square*:

Tabel 4.6

Model Summary^p

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.778 ^a	.605	.586	.25416	1.815

a. Predictors: (Constant), Lg10_KM, Lg10_LDER, Lg10_KI, Lg10_DER, Lg10_DR

b. Dependent Variable: Lg10_ROA

Nilai dari *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,586 atau 58,6%. Hasil menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independent (DR (X_1), DER (X_2), LDER (X_3), Kepemilikan Institusional (X_4), dan Kepemilikan Manajerial (X_5)) terhadap variabel Y (ROA) sebesar 58,6%, sedangkan sisanya sebesar 41,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel bebas yang tidak dimasukkan dalam model.

2) Dilihat dari tabel 4.6 diatas bahwa nilai dari *Standart Error of Estimates* adalah 0,25416. Dalam hal ini semakin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependent.

3) Uji hipotesis secara simultan (uji F)

Uji F ini dimaksudkan untuk mengetahui dugaan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil dari uji F dapat di lihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.472	5	2.094	32.423	.000 ^a
	Residual	6.847	106	.065		
	Total	17.320	111			

a. Predictors: (Constant), Lg10_KM, Lg10_LDER, Lg10_KI, Lg10_DER, Lg10_DR

b. Dependent Variable: Lg10_ROA

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).

4) Uji Parsial (Uji t)

Untuk menguji hipotesis secara parsial digunakan uji t yaitu untuk menguji secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.8

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	-1.301	.097		-13.378	.000		
Lg10_DR	-.386	.212	-.221	-1.825	.071	.255	3.917
Lg10_DER	-.349	.074	-.494	-4.692	.000	.336	2.977
Lg10_LDER	-.063	.056	-.089	-1.125	.263	.595	1.681
Lg10_KI	-.311	.128	-.158	-2.424	.017	.876	1.142
Lg10_KM	.135	.101	.088	1.339	.183	.872	1.147

a. Dependent Variable: Lg10_ROA

- a) 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).
- b) 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).
- c) 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).

- d) 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).
- e) 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).

Kemudian untuk menguji variabel dominan, terlebih dahulu diketahui kontribusi masing-masing variabel bebas yang diuji terhadap variabel terikat. Kontribusi masing-masing variabel diketahui dari koefisien determinasi regresi sederhana terhadap variabel terikat atau diketahui dari kuadrat korelasi sederhana variabel bebas dan terikat.

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%. Sehingga dapat

dikatakan bahwa para investor lebih suka terhadap hutang jangka pendek atau berupa aset karena mempunyai tingkat risiko yang rendah terhadap kegagalan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 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*. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Dimana sejauh manfaat dari penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan atas penggunaan hutang sudah lebih besar, tambahan hutang tidak diperbolehkan. *Trade off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor, seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan, 2000 dalam Gata Niztiar, 2013).

Secara parsial DR berpengaruh terhadap ROA, dimana DR menunjukkan besarnya total utang yang dapat dijamin dengan total aktiva atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga semakin tinggi DR, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena utang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan (Kasmir, 2011). Dalam penelitian ini menunjukkan besar atau kecilnya modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva ternyata tidak menunjukkan hasil yang positif terhadap pertumbuhan laba. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa rendahnya laba terjadi akibat dari situasi ekonomi dan tingkat suku bunga tinggi, dimana perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan, namun apabila ekonomi dalam keadaan baik dan suku bunga rendah maka dapat meningkatkan laba. Dengan demikian, kreditor lebih menyukai DR yang rendah sebab tingkat keamanannya semakin baik (Fahmi, 2011:127).

Secara parsial variabel DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan ROA, jika DER semakin tinggi maka rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan (Kasmir, 2011).

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, karena ekuitas merupakan tambahan dari investasi yang dapat digunakan untuk mendukung

kegiatan operasional dalam entitas/perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan potensi manfaat dan resiko yang berasal dari penggunaan hutang. Karena kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Dengan menghimpun dana melalui hutang maka pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas (Sawir, 2000-13 dalam Ade Melly). 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 karena minat pasar juga tergantung pada tinggi rendahnya saham dipasaran.

Secara parsial variabel LDER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ROA, karena LDER ini hanya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2011). Sehingga dapat dikatakan bahwa hutang jangka panjang tidak begitu banyak digunakan sebagai dana dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. 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. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai target rasio hutang yang

rendah, tetapi karena memang mereka membutuhkan *external financing* yang sedikit. Pendanaan internal lebih disukai oleh perusahaan-perusahaan karena hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri lagi terhadap pihak luar. Dalam pendanaan eksternal, hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi obligasi akan lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. Selain itu manajemen juga mengkhawatirkan apabila melakukan penerbitan saham baru dipandang sebagai hal yang negatif oleh para pemodal, hal tersebut tentunya berdampak buruk bagi harga saham (Husnan, 1996 dalam Gata Niztiar, 2013).

4.3.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini yang menggunakan regresi 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. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Asbar, dkk; 2013 dalam Mirawati 2013 yang menyatakan bahwa Signifikansi *institutional ownership* sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Berbeda lagi dengan Kepemilikan Manajerial yang

dinyatakan oleh Siallagan dan Machfoed (2006) dalam Warih Sulistyani (2010) yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kemampuan dewan komisaris untuk pengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Pernyataan ini sesuai dengan *agency theory* yang merupakan konsep penjelasan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents* dengan tujuan *pertama*, untuk meningkatkan kemampuan individu (baik prinsipal maupun agen) dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil (*The belief revision role*). *Kedua*, untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*The performance evaluation role*).

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). Kepemilikan saham oleh institusi (*institutional investor*) merupakan salah satu monitoring agents penting yang memainkan peranan secara aktif dan konsisten didalam melindungi investasi saham yang dipertaruhkan didalam perusahaan mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Bhatala et al (1994) 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. Pernyataan ini tidak sesuai dengan Wahyudi dan Pawestri (2006), Hastuti (2005), Haruman (2008), serta Benson dan Davidson (2008) dalam Warih Sulistyani (2010) jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, maka kecenderungan tindakan manajer yang *opportunistic* akan semakin tinggi pula. Hal ini terjadi karena manajer mencoba melakukan transfer kekayaan perusahaan kepada diri sendiri dengan mengambil kebijakan yang membesar-besarkan aktiva dan laba. Kontrol terhadap suatu perusahaan memberikan nilai besar antara *insider* dan *outsidernya*, karena jika *outsider* mengetahui usaha-usaha perusahaan dan manajerial seperti yang diketahui oleh *insider* maka nilai yang diperoleh *insider* menjadi kecil. Dengan kecilnya kepemilikan manajerial ini dapat sedikit mengurangi tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh para manajer perusahaan.

4.3.3 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.

Kinerja keuangan merupakan salah satu tolak ukur dalam menilai 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.

Berdasarkan analisis regresi, dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal berupa variabel DR, DER dan LDER secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat ROA sedangkan secara parsial hanya variabel LDER saja yang tidak berpengaruh terhadap variabel terikat ROA karena investor lebih memilih menanamkan investasi dalam bentuk utang jangka pendek atau berupa aset karena beberapa pertimbangan dan mempunyai tingkat risiko yang lebih rendah.

Hasil penelitian untuk struktur kepemilikan dengan variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial ini secara simultan pula berpengaruh terhadap variabel ROA sedangkan secara parsial hanya Kepemilikan Manajerial saja yang tidak berpengaruh terhadap variabel ROA, hal ini terjadi karena tingkat kepemilikan manajerial kecil/rendah sehingga kecenderungan tindakan manajer yang *opportunistic* akan semakin kecil/rendah pula.