

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP
PROFITABILITAS DAN DAMPAKNYA TERHADAP
KINERJA KEUANGAN**

**(Studi Kasus pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* Yang
Terdaftar Di BEI LQ45 Periode 2007-2014)**

**Yoyo Sudaryo¹
Ika Yanuar Pratiwi²**

Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi
Indonesia Membangun
Jl. Soekarno Hatta No.448 Bandung

Email : y.sudaryo@yahoo.co.id
ikayanuarpratiwi11@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana gambaran dan pengaruh antara Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 periode Tahun 2007-2014. Metode penelitian yang digunakan untuk mencapai tujuan tersebut adalah deskriptif dan verifikatif. Sumber data berasal dari Laporan Tahunan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 periode Tahun 2007-2014, dengan jumlah observasi adalah 56 (lima puluh enam) *firm-year*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building*

Construction yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 baik. Kemudian, terdapat pengaruh antara Struktur Modal terhadap Profitabilitas dan Kinerja Keuangan, serta terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan. Akan tetapi, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Kinerja Keuangan. Terkait dampak yang ditimbulkan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas dan dampaknya terhadap Kinerja Keuangan, akan tetapi Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap Profitabilitas dan dampaknya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.

Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Krisis global juga berdampak pada sektor investasi dan sektor riil, dimana investasi di sektor riil seperti properti dan usaha kecil dan menengah (UKM) dalam hitungan semesteran akan sangat terganggu. "Pengaruhnya pada investasi di pasar modal, krisis global ini akan membuat orang tidak lagi memilih pasar modal sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi karena kondisi makro yang kurang mendukung" (Adiwarman, 2008). "Investasi di bidang properti pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi (Anastasia, 2003)". Perkembangan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan tentu saja akan menarik minat investor. Kenaikan harga properti disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan penambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan dan lain- lain.

Dalam penelitian ini perusahaan yang dijadikan objek penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45. Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. (www.idx.co.id).

Menurut Jumingan (2006:239) Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Salah satu alat ukur kinerja keuangan yaitu *earning per share* (EPS) berdasarkan perbandingan laba saham yang dan jumlah sahamnya. Berikut ini keadaan EPS (*Earning Per Share*) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BET LQ45 delapan tahun terakhir.

Perusahaan tersebut sebagian besar mengalami penurunan dalam kurun waktu tertentu untuk EPS yaitu ASRI, CTRA, SMRA dan WIKA. Perusahaan yang mengalami

peningkatan dari tahun ketahun yaitu ADHI, LPKR, dan PWON. Hal ini disebabkan oleh fluktuatifnya jumlah saham yang beredar dan persaingan industri *Property, Real Estate and Building Construction*.

Martini *et al.* (2010) “meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas pada perusahaan keuangan di Indonesia”. Sektor properti yang mempengaruhi profitabilitas adalah penjualan, terjadinya penurunan penjualan disebabkan oleh persaingan di dunia properti semakin meningkat dan adanya spekulasi harga tanah yang membuat harga tanah semakin mahal sehingga mengakibatkan harga jual rumah atau bangunan semakin tinggi. Hal ini bisa mengakibatkan laba yang dicapai oleh perusahaan tidak stabil bahkan menurun. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dihitung dengan cara membandingkan antara laba dengan total aktiva atau bisa disebut dengan ROE (*Return On Equity*).

Perusahaan tersebut sebagian besar mengalami penurunan dan peningkatan secara drastis dalam kurun waktu tertentu untuk ROE yaitu LPKR, ASRI, PWON, dan ADHI. Perusahaan yang mengalami peningkatan dari tahun ketahun yaitu SMRA, WIKA, dan CTRA. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah ekuitas dan persaingan industri *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan kebutuhan perusahaan semakin bertambah serta perkembangan *Property, Real Estate and Building Construction* yang semakin pesat yaitu dengan bertambahnya jumlah *Property, Real Estate and Building Construction* setiap tahunnya.

Struktur modal perusahaan yaitu menurut Brigham and Houston (2006:42), “mengungkapkan bahwa variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan”.

Peningkatan dan penurunan laba perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah keberhasilan dalam penghimpunan dan penyaluran dana melalui struktur modal yang berasal dari modal sendiri dan hutang. Oleh sebab itu, Profitabilitas sangat penting dan harus diperhatikan oleh perusahaan, karena untuk melangsungkan kehidupan perusahaan harus berada dalam keadaan untung/laba.

Untuk mencapai profitabilitas yang diharapkan adalah dengan menentukan struktur modal yang optimal. Menurut Agus Sartono (2008:245) "Struktur modal yang optimal adalah kombinasi yang optimal antara modal asing dengan modal sendiri sehingga kombinasi tersebut dapat mendatangkan keuntungan." Sutrisno (2009: 289) menyatakan bahwa "struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*)".

Dalam hal ini rasio pengukuran struktur modal yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri. Berikut ini keadaan DER (*Debt To Equity Ratio*) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 delapan tahun terakhir.

DER Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 selama kurun waktu tahun 2007 sampai dengan tahun 2014 terlihat mengalami fluktuasi kecuali untuk perusahaan CTRA yang mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah hutang perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan kebutuhan perusahaan semakin bertambah. DER menunjukkan salah satu resiko dari perusahaan, Jika DER suatu perusahaan semakin tinggi yaitu lebih besar dari 1 maka semakin tinggi resiko perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan perusahaan lebih besar dari hutang dibandingkan dari modal sendiri, ini juga akan berdampak pada investasi karena investor cenderung akan tidak tertarik.

Kinerja keuangan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu likuiditas. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditasnya tinggi berarti resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin kecil. Menurut Almajali (2012) menemukan bahwa "ada pengaruh yang signifikan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan". Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan harus meningkatkan *current asset* dan mengurangi *current liabilities* karena hubungan positif antara likuiditas dan kinerja keuangan.

Dalam hal ini juga perusahaan harus memperhatikan likuiditas perusahaan. Wild *et al.* (2010) mengatakan bahwa "likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya". Munawir (2010),

mengemukakan bahwa “likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih”. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *liquid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *iliquid*.

Dalam hal ini rasio pengukuran likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR) yang merupakan perimbangan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Berikut ini keadaan CR (*Current Ratio*) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 delapan tahun terakhir.

Perusahaan tersebut sebagian besar mengalami penurunan dalam kurun waktu tertentu untuk CR yaitu LPKR dan CTRA. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah hutang perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan kebutuhan perusahaan semakin bertambah. Jika Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin kecil. Hal ini mengakibatkan resiko yang akan ditanggung investor juga semakin kecil, dikarenakan mengurangi ketidakpastian, ada kelebihan kas dan jumlah piutang dan persediaan juga besar. Jika *current ratio semakin tinggi* maka semakin baik untuk para kreditor, karena kewajiban perusahaan dalam mengembalikan utangnya dapat dipenuhi.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Pembentukan struktur modal perusahaan merupakan salah satu aspek penting didalam perusahaan khususnya dalam hal pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan modal suatu perusahaan dapat disediakan melalui penerbitan hutang atau modal sendiri diantaranya melalui penerbitan saham. Kedua jenis modal ini, memiliki karakteristik yang berbeda satu dengan yang lainnya, masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangannya.

Menurut Keown, et.al dalam Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:137), “struktur modal adalah panduan atau kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan”. Menurut Weston dan Copeland dalam Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:137), “struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham”.

Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai seberapa jauh perusahaan itu menanggung risiko. Menurut Wild (2008: 185) “likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas”. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan).

Profitabilitas

Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan. Dalam hal ini suatu perusahaan harus dapat mempertahankan keadaan profitabilitasnya tersebut agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Munawir (2007:33) menyatakan bahwa “Rentabilitas atau *profitability* adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”. Menurut Sofyan Syarif Harahap (2008:305) “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2008:35) “Profitabilitas suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”.

Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan dan kemampuan perusahaan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas

perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan.

Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2006:239) “Kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya”. Menurut Sutrisno (2009:53) menjelaskan tentang kinerja keuangan sebagai berikut: Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Martono (2008:52) “kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*), seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen sendiri”. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan, apabila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. Menurut Sugiyono (2012:21) mendefinisikan bahwa “metode deskriptif adalah metode yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih, tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel lain”. Penelitian verifikatif diterangkan oleh Suharsimi Arikunto (2006:7) sebagai berikut: “Penelitian verifikatif pada dasarnya ingin menguji kebenaran melalui pengumpulan data di lapangan.”

Dalam metode deskriptif penelitian ini yaitu untuk mengetahui gambaran struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan kinerja keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014. Dan untuk metode verifikatifnya yaitu sesuai tujuan penelitian untuk

mengetahui pengaruh antar variabel yang digunakan sebagai berikut :

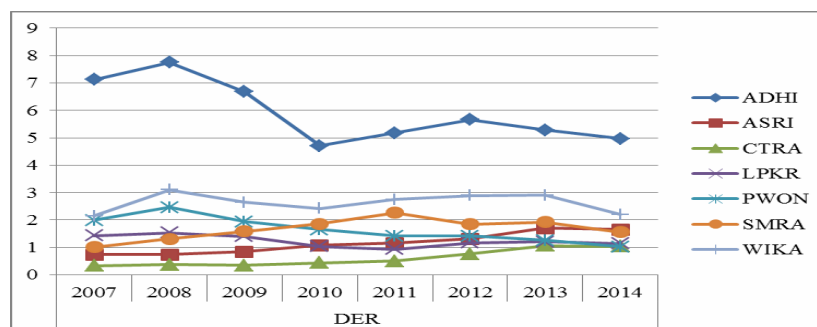
- 1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
- 2) Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
- 3) Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
- 4) Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
- 5) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
- 6) Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas dan dampaknya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Struktur Modal

Berikut Gambar DER (*Debt Equity of Ratio*) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014:



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1

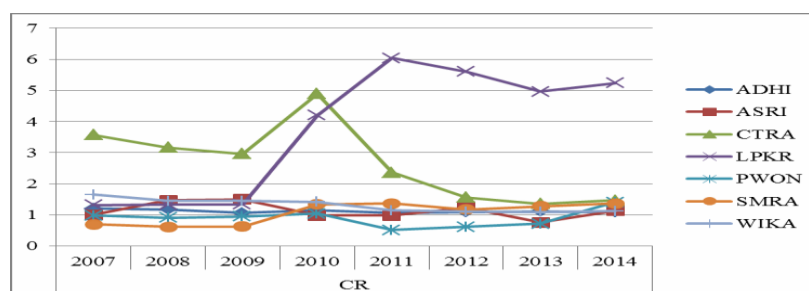
Grafik DER Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45

Berdasarkan Gambar diatas DER Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 DER Perusahaan yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan WIKA dan DER yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan PWON. DER selama kurun waktu tahun 2007 sampai dengan tahun 2014 terlihat mengalami fluktuasi kecuali untuk perusahaan CTRA yang mengalami

peningkatan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah hutang perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan kebutuhan perusahaan semakin bertambah. Semakin besar jumlah DER perusahaan maka semakin buruk kinerja perusahaan karena dengan DER yang tinggi menunjukkan semakin besar hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan dan semakin besar pula risikonya. Penurunan DER sangat bagus untuk kesehatan keuangan perusahaan hal ini berarti struktur modal digunakan secara optimal sehingga profitabilitas perusahaanpun meningkat. “DER menunjukkan salahsatu resiko dari perusahaan, Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada sepuluh perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011” (Julita, 2011), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity* tidak ada pengaruh terhadap *Profitabilitas*. Jika DER suatu perusahaan semakin tinggi yaitu lebih besar dari 1 maka semakin tinggi resiko perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan perusahaan lebih besar dari hutang dibandingkan dari modal sendiri, ini juga akan berdampak pada investasi karena investor cenderung akan tidak tertarik. Sama halnya dengan pemilihan struktur modal yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal tinggi yang berpengaruh pada profit yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2008).

Likuiditas

Berikut Gambar CR (*Current Ratio*) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 :



Sumber : www.idx.co.id

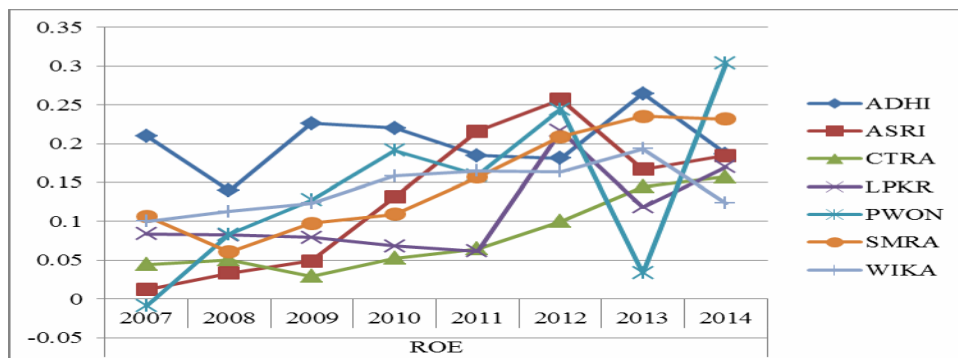
Gambar 2
Grafik CR Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45

Berdasarkan gambar diatas CR Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 CR Perusahaan yang paling tinggi dan

signifikan yaitu Perusahaan SMRA dan CR yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan [ADHI. CR](#) Perusahaan *Property, Real Estate dan Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 selama kurun waktu tahun 2007 sampai dengan tahun 2014 terlihat mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah hutang perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan kebutuhan perusahaan semakin bertambah. Current Ratio merupakan rasio/perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. (Husnan, 2006). Dan menurut Orniati (2009) dalam penelitiannya “tentang pengaruh CR terhadap kinerja perusahaan (ROE) berpengaruh positif”. Jika semakin kuat tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan dividennya dan sebaliknya, jika semakin lemah tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin kecil kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan dividennya.

Profitabilitas

Berikut Gambar ROE (*Return On Equity*) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 :



Sumber : www.idx.co.id

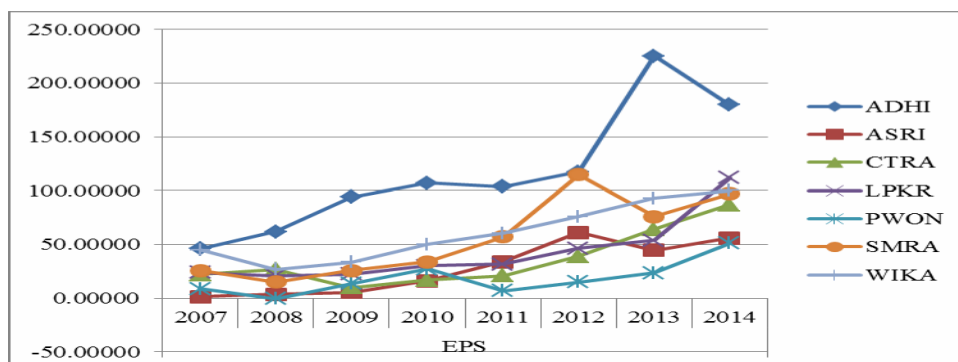
Gambar 3
Grafik ROE Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45

Berdasarkan gambar diatas ROE Perusahaan *Property, Real Estate dan Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 ROE Perusahaan yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan CTRA dan ROE yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan ADHI. ROE Perusahaan *Property, Real Estate dan Building Construction*

yang terdaftar di BEI LQ45 selama kurun waktu tahun 2007 sampai dengan tahun 2014 terlihat mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah ekuitas dan persaingan industri *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan kebutuhan perusahaan semakin bertambah serta perkembangan *Property, Real Estate and Building Construction* yang semakin pesat yaitu dengan bertambahnya jumlah *Property, Real Estate and Building Construction* setiap tahunnya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai 137 indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Jika ROE rendah berarti manajemen tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan-pendapatan yang diperoleh. Jika ROE tinggi berarti perusahaan sudah mencapai keberhasilannya/mapan.

Kinerja Keuangan

Berikut Gambar EPS (Earning Per Share) Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 :



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 4
Grafik EPS Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45

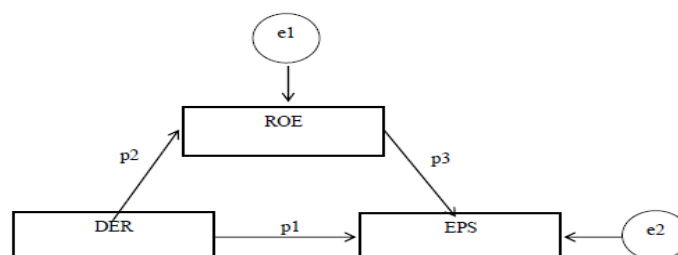
Berdasarkan gambar diatas EPS Perusahaan *Property, Real Estate dan Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 EPS Perusahaan yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan ADHI dan EPS yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan PWON. EPS Perusahaan *Property, Real Estate dan Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ45 selama kurun waktu tahun 2007 sampai dengan tahun 2014 terlihat mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan oleh luktuatifnya jumlah saham yang

beredar dan persaingan industri *Property, Real Estate and Building Construction* dikarenakan menurunnya investor dan semakin bertambah serta perkembangan *Property, Real Estate and Building Construction* yang semakin pesat yaitu dengan bertambahnya jumlah *Property, Real Estate and Building Construction* setiap tahunnya.

Menurut Harahap (2008), “EPS digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan”. EPS merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecil kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. “Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan” (Lukman syamsuddin, 2007:66).

Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Gujarati (2013: 249) menyatakan bahwa “analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori”. Berikut ini adalah analisis jalur untuk menguji hubungan antara DER terhadap EPS dan apakah hubungan diantara ke duanya di mediasi oleh variabel ROE juga hubungan antara CR terhadap EPS dan apakah hubungan diantara ke duanya di mediasi oleh variabel ROE:



Gambar 5
Diagram Jalur Model 6a

Keterangan:

p = Jalur/Koefisien Jalur

Berdasarkan gambar diagram jalur untuk model 6a di atas dapat terlihat bahwa model p¹ menggambarkan hubungan langsung antara DER dengan EPS. DER juga

memiliki hubungan tidak langsung ke EPS, yaitu melalui ROE (p^2) baru kemudian ke EPS (p^3). Rumus untuk menghitung hal tersebut adalah seperti di bawah ini:

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung DER ke ROE} &= p^1 \\ \text{Pengaruh tak langsung DER ke ROE} &= p^2 \times p^3 \\ \text{Total pengaruh (korelasi DER ke ROE)} &= \frac{p^1 + (p^2 \times p^3)}{p^1 + (p^2 \times p^3)} \end{aligned}$$

Koefisien jalur dihitung dengan membuat 2 (dua) persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Persamaan yang digunakan untuk model 6a adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \alpha + p^2 \text{DER} + e1 \quad (1)$$

$$\text{EPS} = \alpha + p^1 \text{DER} + p^3 \text{ROE} + e2 \quad (2)$$

Output yang dihasilkan menggunakan *software* SPSS 23.00 for windows adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Persamaan Analisis Jalur

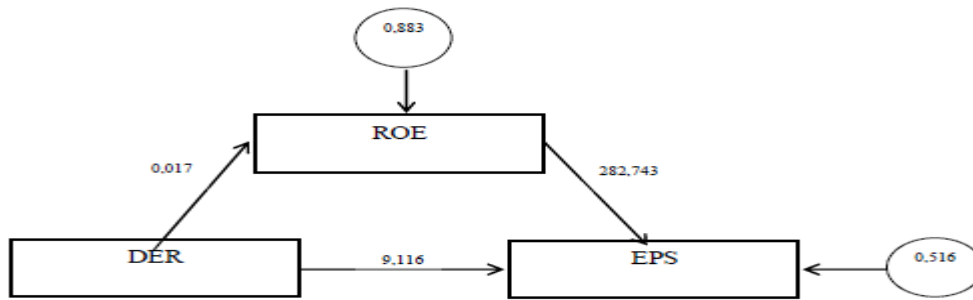
Persamaan	Variabel	B	Std. Error	Sig.
1	(Constant)	0,100	0,041	
2	DER	0,017	0,005	0,000
	(Constant)	(6,973)	9,523	
	DER	9,116	2,757	0,002
	ROE	282,743	86,33	0,000

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai unstandardized beta DER adalah 0,017 dan signifikan pada 0,000 yang berarti DER mempengaruhi ROE. Nilai koefisien unstandardized beta 0,017 merupakan nilai path atau jalur p^2 . Kemudian untuk nilai unstandardized beta untuk DER pada persamaan 2 adalah 9,116 dengan tingkat signifikansi 0,002 dan untuk ROE adalah 282,743, dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai unstandardized beta DER 9.116 merupakan nilai jalur path p^1 dan nilai unstandardized beta ROE 282,743 merupakan jalur path p^3 . Sebelumnya, dihitung dulu nilai e pada setiap persamaan sebagai berikut:

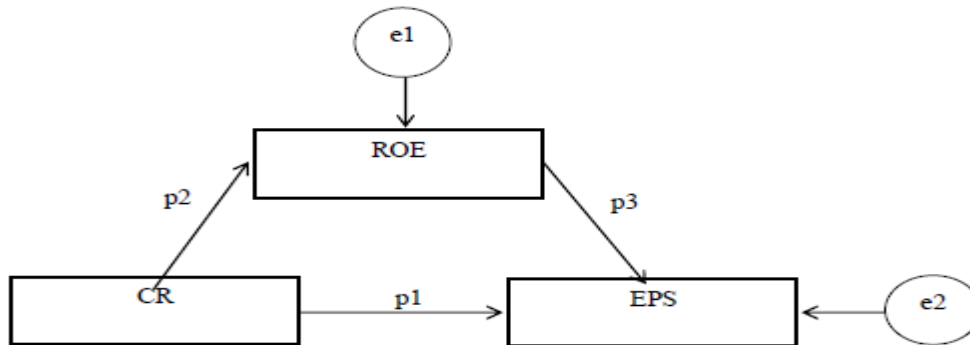
$$e1 = \sqrt{1 - 0,117} = 0,883$$

$$e2 = \sqrt{1 - 0,484} = 0,516$$



Gambar 6
Diagram Jalur (Path Analysis)

Pada gambar 6 didapatkan hasil analisis jalur bahwa DER dapat berpengaruh langsung terhadap EPS, dan berpengaruh tidak langsung melalui ROE. Analisis Jalur selanjutnya adalah untuk menguji Model 6b, sebagai berikut:



Gambar 7
Diagram Jalur Model 6b

Keterangan:
 p= Jalur/Koefisien Jalur

Berdasarkan gambar diagram jalur untuk model 6b di atas dapat terlihat bahwa model p^1 menggambarkan hubungan langsung antara CR dengan EPS. CR juga memiliki hubungan tidak langsung ke EPS, yaitu melalui ROE (p^2) baru kemudian ke EPS (p^3). Rumus untuk menghitung hal tersebut adalah seperti di bawah ini:

Pengaruh langsung CR ke ROE	$= p^1$
Pengaruh tak langsung CR ke ROE	$= p^2 \times p^3$
Total pengaruh (korelasi CR ke ROE)	$= p^1 + (p^2 \times p^3)$

Koefisien jalur dihitung dengan membuat 2 (dua) persamaan structural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Persamaan yang digunakan untuk model 6a adalah sebagai berikut:

$ROE = \alpha + p^2 CR + e^1$	(1)
$EPS = \alpha + p^1 CR + p^3 ROE + e^2$	(2)

Output yang dihasilkan menggunakan *software* SPSS 23.00 *for windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Persamaan Analisis Jalur

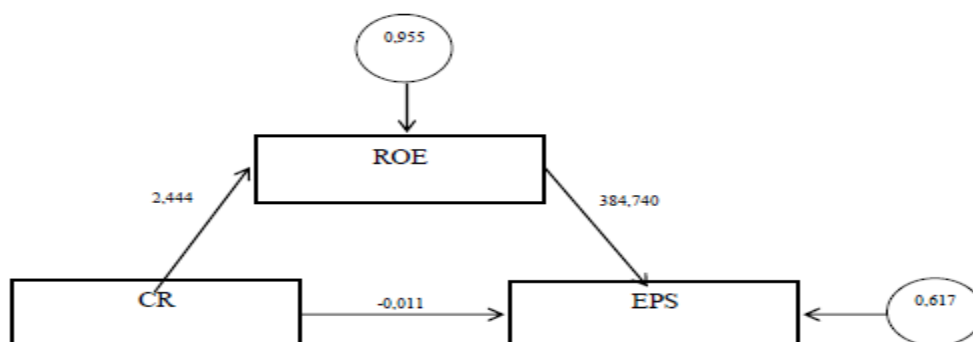
Persamaan	Variabel	B	Std. Error	Sig.
1	(Constant)	0,156	0,016	
	CR	(0,011)	0,007	0,115
2	(Constant)	(5,734)	13,041	
	CR	384,740	67,358	0,000
	ROE	2,444	3,636	0,504

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 2 diperoleh nilai unstandardized beta CR adalah (-0,011) dan signifikan pada 0,115 yang berarti CR tidak mempengaruhi ROE. Nilai koefisien unstandardized beta (-0,011) merupakan nilai path atau jalur p^2 . Kemudian untuk nilai unstandardized beta untuk CR pada persamaan 2 adalah 2,444 dengan tingkat signifikansi 0,504 dan untuk ROE adalah 384,740, dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai unstandardized beta CR 2,444 merupakan nilai jalur path p^1 dan nilai unstandardized beta ROE 384,740 merupakan jalur path p^3 . Sebelumnya, dihitung dulu nilai e pada setiap persamaan sebagai berikut:

$$e1 = \sqrt{1 - 0,045} = 0,955$$

$$e2 = \sqrt{1 - 0,383} = 0,617$$



Gambar 8
Diagram Jalur (Path Analysis)

Pada gambar 8 didapatkan hasil analisis jalur bahwa CR tidak dapat berpengaruh langsung terhadap EPS, dan tidak berpengaruh tidak langsung melalui ROE. Untuk lebih memastikan lagi pengujian signifikansi pengaruh DER terhadap ROE dan dampaknya pada EPS dihitung menggunakan Sobel test pada sub-bab berikutnya.

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara DER, CR, ROE dan EPS secara simultan dan parsial maka perlu diuji signifikansinya. Mencari makna hubungan secara simultan dan parsial antara variabel independen dan variabel dependen dapat menggunakan uji F dan uji t. Berikut hasil pengolahan data dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 23.0 *for windows* sebagai berikut:

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F pada penelitian ini:

Tabel 3
Hasil Uji F

Model	F _{hitung}	F _{tabel}	Nilai Sig.	Keputusan
1	11,634	4,14	0,001	H0 ditolak
2	2,567	4,14	0,115	H0 diterima
3	23,995	4,14	0,000	H0 ditolak
4	0,196	4,14	0,660	H0 diterima
5	32,817	4,14	0,000	H0 ditolak

Sumber: Data diolah (2016)

Dari hasil perhitungan berdasarkan tabel 3 di atas diketahui nilai F_{hitung} . Dengan tingkat kesalahan atau (α) = 5% serta dk pembilang (k) = 4 dan dk penyebut (56-4-1) = 51, maka diperoleh F_{tabel} sebesar 4,14. Hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 2 (dua) model regresi yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen.

Pengujian selanjutnya adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji t pada penelitian ini menggunakan *software* SPSS 23.00 *for windows*:

Tabel 4
Hasil Uji t Model 1

t _{hitung}	t _{tabel}	Nilai Signifikansi	Keputusan
7,100	1,676	0,000	H0 ditolak

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 5 didukung, berarti DER berpengaruh terhadap ROE pada Perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Tabel 5
Hasil Uji t Model 2

t_{hitung}	t_{tabel}	Nilai Signifikansi	Keputusan
(1,602)	1,676	0,115	H0 diterima

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 6 tidak didukung, berarti CR tidak berpengaruh terhadap ROE pada Perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Tabel 6
Hasil Uji t Model 3

t_{hitung}	t_{tabel}	Nilai Signifikansi	Keputusan
4,898	1,676	0,000	H0 ditolak

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 7 didukung, berarti DER berpengaruh terhadap EPS pada Perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Tabel 7
Hasil Uji t Model 4

t_{hitung}	t_{tabel}	Nilai Signifikansi	Keputusan
(0,443)	1,676	0,660	H0 diterima

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 8 tidak didukung, berarti CR tidak berpengaruh terhadap EPS pada Perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Tabel 8
Hasil Uji t Model 5

t_{hitung}	t_{tabel}	Nilai Signifikansi	Keputusan
5,729	1,676	0,000	H0 ditolak

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 8 di atas dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 9 didukung, berarti ROE berpengaruh terhadap EPS pada Perusahaan yang menjadi objek penelitian. Pengujian Hipotesis 10a dan 10b telah dilakukan pada sub-bab sebelumnya, yang diperoleh hasil bahwa DER berpengaruh terhadap ROE dan 161 dampaknya pada

EPS, sedangkan CR tidak berpengaruh terhadap ROE dan dampaknya terhadap EPS.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan WIKA dan struktur modal yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan PWON serta Perusahaan CTRA yang mengalami peningkatan.
2. *Likuiditas* Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan SMRA dan likuiditas yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan ADHI.
3. *Profitabilitas* Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan CTRA dan profitabilitas yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan ADHI.
4. Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014 yang paling tinggi dan signifikan yaitu Perusahaan ADHI dan kinerja keuangan yang paling rendah dan signifikan yaitu perusahaan PWON.
5. Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
6. Tidak terdapat pengaruh *Likuiditas* terhadap *Profitabilitas* Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
7. Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
8. Tidak terdapat pengaruh *Likuiditas* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Property, Real Estate and Building Construction yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.

9. Terdapat pengaruh *Profitabilitas* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.
10. Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap *Profitabilitas* dan dampaknya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014. Akan tetapi tidak terdapat pengaruh *Likuiditas* terhadap *Profitabilitas* dan dampaknya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di BEI LQ 45 Periode Tahun 2007-2014.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Damodar N. Gujarati and Dawn C. Porter. 2013. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT.Rajagrafindo.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Karim, Adiwarmanto, 2008. *Mengantisipasi Dampak Krisis Keuangan Global*. Impresario BRI, hal 5-6. Jakarta.
- Martinis Yamin dan Maisah. 2010. *Standarisasi Kinerja Guru, Cet. 1*, Jakarta: Gaung Persada Press.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Orniati, Y. 2009. *Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan, Jurnal Ekonomi Bisnis, Vol 14. No.13*.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta : BPFE.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Wild, John J.; K.R. Subramanyam; dan Robert F. Halsey. 2010. *Financial Statement Analysis: Analisis Laporan Keuangan. Yang Diterjemahkan Oleh: Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap. Edisi Kedelapan*. Jakarta: Salemba Empat.

Sumber Internet

www.idx.co.id

Riwayat Hidup:

Dr.Yoyo Sudaryo. SE., Ak., M.M., CA Pendidikan Terakhir S3, Sekarang menjadi Dosen Tetap di STIE INABA.

Ika Yanuar Pratiwi, S.Pd., M.M. merupakan alumni mahasiswa Magister Manajemen STIE INABA