

**PENGARUH *FINANCIAL RATIO GROWTH* TERHADAP PROFITABILITAS  
KINERJA BUMN SEKTOR KONSTRUKSI PERIODE 2009–2012  
(Menuju BUMN Yang Berdaya Saing)**

**Edy Suroso**

*Universitas Persada Indonesia*

*Email: edy\_suroso@yahoo.co.id*

**ABSTRACT**

This research is focusing on micro-economic variable which having impact to the performance of Construction BUMN which is purported to empirically validate the impact of growth variable on financial ratio i.e Total Assets Growth, Total Liabilities Growth, Shareholders Equity Growth, Net Working Capital Growth, and Sales Growth towards the company performance represented by Return on Equity Growth and Return on Asset Growth. Company financial performance is measureable through financial ratios namely ROE and ROA. Using purpose method (judgment sampling) toward 8 Constructions BUMN during the period of 2008-2012, the 2008 data was used as initial measurement of the financial performance ratio growth in 2009. Thus, the research period is through 2009-2012. Data was analysed using double linear regression analysis. Result of the research shows that: Total Assets Growth, Total Liabilities Growth, Shareholders Equity Growth, Net Working Capital Growth, have no significant impact to the Return on Equity Growth, and Return on Asset Growth. Whilst Sales Growth having significant positive impact to Return on Equity Growth, and Return on Asset Growth.

**Key Words:** State Owned Construction Company, Financial Performance, Assets, Liabilities, Shareholders Equity, Net Working Capital, Sales, Growth and ROA Growth, ROE Growth,

**ABSTRAK**

Penelitian ini berfokus pada variabel mikro-ekonomi yang memiliki dampak terhadap kinerja Konstruksi BUMN yang konon secara empiris memvalidasi dampak variabel pertumbuhan rasio keuangan yaitu Total Asset Growth, Total Pertumbuhan Kewajiban, Ekuitas Pertumbuhan, Bersih Modal Pertumbuhan Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap kinerja perusahaan yang diwakili oleh Return on Equity Pertumbuhan dan Return on Asset Growth. kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan yaitu ROE dan ROA. Using metode tujuan (judgment sampling) terhadap 8 Konstruksi BUMN selama periode 2008-2012, data 2008 digunakan sebagai pengukuran awal dari kinerja keuangan pertumbuhan rasio pada tahun 2009. Dengan demikian, periode penelitian adalah melalui 2009-2012. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier ganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Total Aktiva Pertumbuhan, Jumlah Kewajiban Pertumbuhan, Ekuitas Pertumbuhan, Modal Pertumbuhan Kerja Bersih, tidak berdampak signifikan terhadap Return on Equity Growth, dan Return on Asset Growth. Sementara Penjualan Growth having dampak positif yang signifikan terhadap Return on Equity Growth, dan Return on Asset Growth.

**Kata kunci:** BUMN, Kinerja, Keuangan, Aset, Kewajiban, Ekuitas, Modal Kerja Bersih, Penjualan, ROA, ROE

## PENDAHULUAN

Sepanjang Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI) ada, maka BUMN akan tetap ada. BUMN telah menjadi bagian penting dalam pembangunan. Sesuai dengan pasal 33 UUD 1945, sebagai salah satu pelaku ekonomi disamping usaha swasta dan koperasi, untuk menangani sektor-sektor yang penting bagi negara. Dinamika dan realitas pengelolaan BUMN selalu menjadi kajian menarik. Selain menjadi penyumbang pendapatan juga menjadi wajah bagi pengelolaan ekonomi negara yang terus mengalami perubahan seiring era persaingan usaha.

BUMN yang berdaya saing adalah sebuah harapan. Peningkatan kinerja BUMN adalah suatu keharusan. BUMN sektor konstruksi hingga kini masih dalam pertumbuhan. Kinerja perusahaannya tergantung pada variabel ekonomi mikro dan makro. Variabel mikro adalah variabel internal yang kuat dan dapat dikendalikan manajemen. Banyak persoalan dialami BUMN konstruksi: (a) *core* bisnis utama memiliki margin rendah, (b) Tingkat margin menurun, tidak seimbang dengan besarnya investasi (c) Kinerja belum memenuhi target (d) Profitabilitas masih rendah.

Penelitian ini perhatian pada variabel ekonomi mikro yang berdampak terhadap kinerja BUMN Sektor konstruksi, yang bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh variabel – variabel pertumbuhan rasio keuangan *Total Assets Growth* (TAG), *Total Liabilities Growth* (TLG), *Shareholders Equity Growth* (SEG), *Net Working Capital Growth* (NCG), dan *Sales Growth* (SG), terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Equity Growth* (ROE *Growth*) dan *Return On Assets Growth* (ROA *Growth*). Kinerja Keuangan perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan, yaitu ROE dan ROA. ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen perusahaan secara keseluruhan melalui besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan ekuitas yang dimilikinya.

Berdasarkan latar belakang penelitian, diidentifikasi bahwa dari berbagai fenomena, dinamika dan realita kinerja keuangan BUMN sektor konstruksi, maka rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian adalah, apakah TAG, TLG, SEG, NCG, SG berpengaruh terhadap ROE *Growth*, ROA *Growth* ?

Tujuan dari penelitian ini adalah ingin memberikan gambaran fenomena (*deskriptif*), dengan pendekatan empiris (*paradigma positivisme*) yang pada umumnya bertujuan untuk memperoleh penjelasan (*explanation*) dari fenomena kinerja keuangan BUMN sektor konstruksi periode tahun 2009-2012. Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh: TAG, TLG, SEG, NCG, SG berpengaruh terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth*.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak yang melibatkan pihak pemilik modal/pemegang saham (*shareholder*) dan pihak agen / manajemen, untuk memberikan pelayanan disertai pelimpahan (delegasi) beberapa keputusan kepada pihak agen. Lupia dan Mc Cubbins (1998). Harmonisasi atas kondisi tersebut, bisa melalui remunerasi pihak agen / pengelola/manajemen BUMN melalui sebuah proses penilaian kinerja atas

target yang telah ditetapkan oleh pihak pemilik modal. Disinilah pentingnya pengukuran dan penilaian kinerja BUMN.

Relevansi teori agensi dengan isu penelitian ini dikarenakan terdapat potensi konflik antara pemerintah (*principal*) dalam menilai kinerja keuangan, performance BUMN (*agent*) semakin menurun dan merugi, akibatnya APBN terbebani atau terdapat informasi asimetri sedangkan pihak manajemen BUMN (*agent*) merasa bahwa pihak Pemerintah (*principal*) terlalu mengintervensi manajemen yang menyebabkan tidak profesional dalam pengelolaan BUMN, sebab pemerintah memiliki peran utama dalam penyediaan kepentingan publik bukan hanya *profit making* semata. Oleh karena itu diperlukan berbagai program dengan tujuan meningkatkan kinerja BUMN melalui terciptanya transparansi dan akuntabilitas, otonomi dalam menjalankan bisnis dan berkurangnya intervensi (Dwidjiwijoto dan Wrihatnolo, 2008).

### **Teori sinyal (*signalling theory*)**

Teori ini berhubungan dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa pihak manajemen (*agen*) akan berusaha memberikan informasi mengenai pencapaian kinerja perusahaan melalui laporan kinerja keuangan dan sebagai sinyal bagi para pemilik (*shareholder*), dan pihak pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) mengenai kemampuan perusahaan di masa depan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Leland dan Pyle menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberi sinyal yang jelas dan sangat bermanfaat bagi keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Peningkatan pendapatan biasanya merupakan sinyal bagi perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang (Chen *et al.*, 2000).

Relevansi teori sinyal dengan isu penelitian ini dikarenakan begitu pentingnya sinyal-sinyal informasi kinerja keuangan perusahaan BUMN, yang dapat memberikan penjelasan atas sinyal pencapaian/ kinerja perusahaan. Senada dengan pendapat tersebut, Mulyadi dalam Munggaran (2007) berpendapat, bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba sedangkan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomis.

### **Pertumbuhan Perusahaan (*Corporate Growth*)**

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator kesuksesan perusahaan. Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud), Wernerfelt (1984) didalam Widarto (2011).

Pertumbuhan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk memperoleh *value added* yang merupakan salah satu faktor yang menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Weston dan Copeland mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (Solikhah, 2010).

### **Profitabilitas dan Pertumbuhan (*Growth*)**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Menurut Petronila dan Mukhlisin (2003) profitabilitas adalah gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001; Mai, 2006).

### **Pengertian Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan bermanfaat untuk menilai peluang dan resiko dimasa yang akan datang. Beberapa ahli mendefinisikan, Analisis rasio keuangan adalah cara analisa dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laporan rugi laba, menurut Kuswandi (2004, P187). Menurut Harahap, S (2006, P.297) Analisis rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Bambang Riyanto (2001), Melakukan interpretasi atas laporan keuangan berarti menganalisis laporan keuangan perusahaan yang akan bermanfaat untuk mengetahui kondisi dan perkembangan keuangan perusahaan tersebut, salah satunya menggunakan rasio keuangan yaitu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun dari laporan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan serta kinerja keuangan suatu perusahaan (Ang;1997). Analisis rasio keuangan dilakukan terhadap data keuangan historis untuk memperoleh gambaran atau indikasi mengenai kinerja perusahaan di masa datang.

Analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan cara : (1). Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio dari waktu / periode yang lalu (*histories ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama. (2). Membandingkan rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau dari rasio industri (*industri ratio*) untuk waktu yang sama. Rasio keuangan merupakan alat bantu dalam menganalisis laporan keuangan. (Riyanto ;2001),

### **Penelitian Terdahulu**

Pada penelitian sebelumnya, bagaimana peneliti menggambarkan hubungan/pengaruh variabel rasio pertumbuhan kinerja keuangan terhadap ROE dan ROA saja yang menjadi ukuran dari variabel dependen, sedangkan dalam penelitian ini, yang dimaksudkan adalah bagaimana peneliti menggambarkan hubungan / pengaruh kecenderungan *tren* / pertumbuhan (*growth*) dari variabel *Financial Ratio Growth* perusahaan BUMN sektor konstruksi terhadap *ROE Growth* dan *ROA Growth* nya.

Hasil penelitian yang beragam dan sering kontradiktif dalam penelitian tentang kinerja keuangan BUMN di beberapa sektor industri, baik terkait revitalisasi, restrukturisasi dan privatisasi BUMN, Semua inimenunjukkan bahwa masih terdapat research gap. Hal ini semakin menguatkan bahwa penelitian lebih lanjut terkait BUMN Sektor konstruksi penting dan perlu di lakukan. Apalagi dengan adanya berbagai fenomena

dan dinamika serta realitas yang terjadi di BUMN seperti yang telah diuraikan diatas, dibandingkan dengan prospek industri konstruksi yang cerah pada tahun mendatang.

Penelitian ini berusaha mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu seperti Hunjra, Chani, Javed, Naeem & Ijaz (2012) dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan sektor semen di Pakistan, dari 20 perusahaan yang terdaftar di KSE Pakistan, untuk periode 2002-2012. Dikatakan bahwa kinerja perusahaan ditentukan salah satunya oleh ROE. Tujuan utama dari penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh dari ukuran (total aset) terhadap kinerja, menguji hubungan antara umur perusahaan dan kinerja perusahaan, mengukur pengaruh *growth* terhadap kinerja perusahaan dan menyoroti dampak leverage terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian tersebut mengambil 4 variabel independen, yaitu ukuran (di proxikan ke Aset), *growth*, umur dan leverage, dan 2 variabel dependen, yaitu ROE dan ROA. Hasil dari penelitian tersebut adalah : (a). Ke-4 variabel independen tersebut (ukuran, *growth*, umur, dan leverage) memiliki dampak yang signifikan pada kinerja perusahaan saat ROA dianggap sebagai ukuran kinerja perusahaan. (b) Sedangkan variabel independen : ukuran, *growth* dan umur memiliki dampak positif pada ROE, namun leverage memiliki dampak negatif pada ROE.

Menurut penelitian Hunjra, Chani, Javed, Naeem & Ijaz (2012), bahwa *growth*, ukuran (*Proxi* ke aset) dan leverage perusahaan, adalah beberapa variabel ekonomi mikro. Dari hasil penelitian ini terlihat bahwa variabel *growth* berpengaruh positif terhadap ROE dan ROA. Kinerja perusahaan ditentukan antara lain oleh ROE dan ROA. ROE pada dasarnya adalah jumlah laba bersih perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai laba atas saham mereka. *growth* digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Hal ini umumnya didasarkan pada keyakinan bahwa hasil pencapaian *growth* merupakan keunggulan kompetitif dan profitabilitas yang berkelanjutan. Menurut (Markman; 2002) *Growth* digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Sexton et al. (2000) menemukan bahwa profitabilitas perusahaan berhubungan positif dengan *Growth* yang berkelanjutan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, terletak pada variabel independennya, dimana pada penelitian ini mengambil variabel *Financial Ratio Growth* yang menurut Kementerian BUMN Indonesia (2013), antara lain terdiri dari : TAG, TLG, SEG, NWC dan SG, pada perusahaan BUMN sektor konstruksi. Sedangkan penelitian terdahulu, mengambil variabel independen : *Growth*, *Size*, umur, dan *leverage*. Itu berarti ada 2 *variable independen* yang dijadikan rujukan bagi penelitian ini, yaitu variabel *Assets Growth* dan pertumbuhan lainnya (*Growth*).

### **Rerangka Pemikiran**

Dari berbagai hasil penelitian terdahulu, dapat dijelaskan bahwa kinerja perusahaan ditentukan antara lain oleh ROA dan ROE. ROE ini membandingkan laba bersih dengan modal sendiri. Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Semakin tinggi semakin baik. Rasio ROA ini membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset. Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu, ROA dan ROE termasuk dalam rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*) yaitu rasio yang dapat menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Pertumbuhan

*profitabilitas* yang di proksi kedalam rasio ROE dan rasio ROA termasuk dalam kinerja keuangan perusahaan.

Pertumbuhan laba/pertumbuhan *profitabilitas* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Laba dapat dijadikan sebagai alat ukur keberhasilan suatu perusahaan tercermin dalam kinerja perusahaan. Informasi mengenai kinerja masa lalu yang terdapat pada informasi laba. Pertumbuhan laba operasi (*Operating Profit Growth*). Dengan melakukan pengukuran pertumbuhan ini kita dapat melihat aspek pemasaran dan efisiensi perusahaan. Pertumbuhan laba bersih (*Net Profit Growth*), Pengukuran ini lebih lengkap sebab pengukuran pertumbuhan laba bersih perusahaan dengan menambahkan efisiensi penggunaan modal, dimana inputnya berupa modal, sedang outputnya berupa laba.

Menurut penelitian Hunjra, Chani, Javed, Naeem & Ijaz (2012), di Pakistan, dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, dikatakan bahwa Kinerja perusahaan ditentukan salah satunya oleh ROE. Ukuran pertumbuhan memiliki dampak positif pada ROE. Hasil penelitian tersebut melihat bahwa pertumbuhan (*Growth*) berpengaruh positif baik dari segi ROE dan ROA.

#### **Hubungan TAG terhadap ROE Growth dan ROA Growth.**

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. (Robert Ang, 1997).

Menurut Hunjra, Chani, Naeem, & Ijaz; (2012) di Pakistan, ukuran perusahaan menunjukkan jumlah sumber daya yang tersedia bagi perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan log dari total aset perusahaan. Total aset perusahaan menunjukkan nilai perusahaan. Hasil ini telah konsisten dengan banyak penelitian di masa terdahulu seperti : Markman; 2002, Cowling; 2004, Byiers dan Lacovone; 2011.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, daripada yang pertumbuhan asetnya rendah. Adanya pertumbuhan aset berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi. Dengan demikian semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset, maka perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan dapat terus beroperasi. (Lukas, 2003).

Diperkuat juga oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kartini & Tulus Arianto (2008) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aset mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu (Yang dan Chen, 2009; Serrasqueiro dan Nunes, 2008; Ramsay et al 2005). Liargavas dan Skandalis (2008) juga menemukan bahwa ukuran (total aset) perusahaan berhubungan positif dengan profitabilitas. Atas dasar tersebut maka peningkatan ukuran (total aset) memiliki pengaruh positif pada kinerja ROE dan ROA Kinerja Perusahaan.

#### **Hubungan perubahan TLG terhadap ROE Growth dan ROA Growth**

Dapat dijelaskan, bahwa *leverage* memiliki hubungan negatif dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Namun demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan, pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah

kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan (Lukas, 2003).

Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997). *liabilities*/utang lebih dipilih karena berkaitan dengan adanya pajak, semakin tinggi pendapatan maka pajak yang dikenakan akan semakin tinggi pula. Adanya utang maka bunga utang dapat dikurangkan kedalam penghitungan pajak, sehingga dianggap lebih menguntungkan. Semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, sehingga semakin besar daya tarik penggunaan utang (Lukas, 2003). Penggunaan *liabilities* akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah itu, penggunaan *liabilities* justru menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Hunjra, Chani, Naeem, & Ijaz; (2012) di Pakistan, bahwa *Leverage /liabilities* memiliki efek dampak positif pada ROA kinerja perusahaan. Sedangkan untuk ROE tidak berdampak positif. Atas dasar tersebut maka perubahan TLG memiliki pengaruh positif pada kinerja ROE Kinerja Perusahaan.

Hubungan perubahan TLG terhadap ROA dapat dijelaskan bahwa, Weston dan Brigham (1998) menyatakan bahwa struktur keuangan (*financial Leverage*) merupakan cara aktiva aktiva dibelanjai/ dibiayai, hal ini seluruhnya merupakan bagian kanan neraca. Hal ini didukung oleh penelitian Parhorasan (2013), yang meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap profitabilitas ROA, dari 5 variabel yang diteliti salah satunya adalah leverage berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Atas dasar tersebut maka perubahan TLG memiliki pengaruh positif pada pertumbuhan ROA.

### **Hubungan SEG terhadap ROE Growth dan ROA Growth**

Pertumbuhan ekuitas (*Shareholders Equity Growth = SE.G*) menggambarkan bagaimana peningkatan profitabilitas perusahaan mengindikasikan peningkatan nilai ekuitas atau saham perusahaan (Dian Waskito; 2006). Pemenuhan kebutuhan akan dana tersebut dapat diperoleh melalui akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dengan laba ditahan. Berkaitan dengan laba, perlu diingat bahwa tidak semua laba akan ditahan dan digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Sebagian laba harus dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, sehingga semakin tinggi laba, maka semakin tinggi dividen yang harus dibagikan. Proporsi laba ditahan juga akan semakin berkurang, dalam hal ini perusahaan harus mencari sumber dana dari luar, yaitu dengan utang. Jadi semua itu saling terkait. Dalam kaitan dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan

mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara tetatur. Atas dasar tersebut maka peningkatan SEG memiliki pengaruh positif pada pertumbuhan ROE.

### **Hubungan NWC *Growth* terhadap ROE *Growth*, ROA *Growth***

Pertumbuhan modal kerja bersih *Growth*, dapat dijelaskan, berdasarkan penelitian terdahulu Denise dan Robert (2009), menemukan bahwa strategi investasi yang berdasarkan kepemilikan modal dari dalam perusahaan (modal sendiri) memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas perusahaan. Jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar dari dana yang dipinjam daripada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian berupa profit untuk para pemilik akan meningkat. Pengukuran ini melalui modal sendiri dengan mempertimbangkan baik keputusan investasi dan keputusan pembiayaan, serta memperhatikan faktor eksternal berupa tingkat bunga pinjaman dan tingkat pajak. Pengukuran modal adalah pengukuran yang paling dapat menggambarkan pertumbuhan modal yang lebih tepat adalah dengan menambahkan keputusan pemberian deviden, selain faktor lain. (Dian Waskito ; 2006).

Perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Adanya biaya-biaya seperti biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan pada penggunaan dana eksternal menyebabkan penggunaan dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih murah. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Atas dasar tersebut maka peningkatan NWC *Growth* memiliki pengaruh positif pada ROE *Growth*. sekaligus ROA *Growth*.

### **Hubungan Sales *Growth* terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth***

Pertumbuhan telah diukur dengan pertumbuhan penjualan. Dengan Penjualan yang meningkat, maka perusahaan akan mengarah pada profitabilitas yang lebih tinggi dan karenanya meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini telah konsisten dengan banyak penelitian di masa terdahulu seperti: Markman; 2002, Cowling; 2004, Byiers dan Lacovone; 2011. Dalam penelitian Purnomosidi, Suhandak, Siregar H. Dzulkirom, (2014), telah membuktikan melalui analisis jalur, bahwa ukuran yang di proximi kedalaman besarnya penjualan pada perusahaan, hasilnya adalah signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (ROE, ROA) dan PM. Begitu pentingnya peningkatan/pertumbuhan Penjualan, bahkan semakin tinggi penjualan, semakin tinggi ROE dan ROA dan NPM nya. Bahkan dalam penelitian tersebut juga dijelaskan, bahwa Ukuran Penjualan Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diperkuat oleh Miyajima, et al (2003), Ekawati (2004), Bardosa dan Lauri (2003) dan Watts dan Zimmerman (1996), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan size perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aset rata-rata.

Peneliti menganalisis *financial ratio growth* dilatar-belakangi oleh adanya kenyataan bahwa laporan keuangan lengkap sebuah perusahaan BUMN akan terdiri dari komponen-komponen seperti pada landasan teori di atas, dan selanjutnya berupa ikhtisar keuangan dari total *account* / perkiraan neraca dan laporan rugi laba komprehensif, dan lain lain. Kemudian sampai pada rasio keuangan, rasio pertumbuhan, dan pada akhirnya pada pertumbuhan rasio kinerja keuangan perusahaan.

Hasil pengukuran kinerja diperoleh dari perbandingan antara rasio keuangan sebuah perusahaan dengan standar rata-rata industri perusahaan sejenis / pada sektor yang sama.

### Hipotesis

Berdasarkan hubungan pertumbuhan aset terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth* (rasio profitabilitas) kinerja keuangan seperti yang telah dijelaskan diatas, yang diperkuat oleh berbagai pendapat, seperti Hunjra, Chani, Naeem, dan Ijaz (2012) yang menyatakan bahwa ada 2 variabel independen yaitu pertumbuhan dan ukuran yang di proxi ke total aset yang memiliki dampak positif terhadap ROE *Growth*. Ukuran perusahaan (*size*) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan di proxi dengan nilai logaritma dari total aset. (Saidi;2004). TAG yang semakin meningkat menunjukkan bahwa perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan terus beroperasi, disampaikan oleh Amelia (2009). Hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan BUMN jasa konstruksi. Semakin tinggi TAG maka akan semakin tinggi ROA *Growth* dan ROE *Growth* BUMN Sektor Konstruksi. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut:

Hipotesis Model 1:

Ha.1: TAG berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*.

Hipotesis Model 2:

Ha.2 : TAG berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*.

Berdasarkan hubungan pertumbuhan (perubahan) TLG terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth* (rasio profitabilitas) kinerja keuangan seperti yang telah dijelaskan diatas, dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana-dana dari luar perusahaan, dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi, oleh karena itu dibutuhkan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, menurut Brimigham dan Erhart (2005). Semakin turun TLG maka akan semakin tinggi ROA *Growth* dan ROE *Growth* BUMN Sektor Konstruksi. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut :

Hipotesis Model 1 :

Ha.3: TLG berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*.

Hipotesis Model 2:

HA.4: TLG berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*.

Berdasarkan hubungan pertumbuhan SEG terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth* (rasio profitabilitas) kinerja keuangan seperti yang telah dijelaskan diatas, dimana laba adalah hasil dari suatu periode yang telah dicapai oleh perusahaan sebagaimana disebutkan dalam *statement of financial Accounting Standards* (SFAS) no.1. bahwa laba merupakan salah satu informasi potensial yang terkandung didalam laporan keuangan yang sangat penting untuk melakukan penaksiran *earning power* perusahaan dimasa yang akan datang. Marberya, Suaryana (2006). Menurut Munawir (1999), Riyanto (1998) dan simorangkir (2000) memberikan pendapat profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Chim (1999) dalam Klana Putra (2004) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Machfloeds (1999) dalam Klana Putra (2004) menyatakan rasio profitabilitas merupakan perbandingan laba perusahaan dan

investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut :

Hipotesis Model 1 :

Ha.5: SEG berpengaruh signifikan terhadap ROEGrowth.

Hipotesis Model 2 :

Ha.6: SEG berpengaruh signifikan terhadap ROAGrowth.

Berdasarkan hubungan NCG terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth* (rasio profitabilitas), dimana modal kerja bersih (*Net Working Capital*) adalah selisih aktiva lancar dengan hutang lancar, Susan Irawati (2005;39), demikian juga menurut martono dan D Agus Harjito (2003;73), bahwa *Net Working Capital* menurut konsep konsep kualitatif merupakan kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar, pendapat ini diperkuat oleh Munawir (2002;114). Berdasarkan uraian diatas, dimana *Net Working Capital* yang positif menandakan bahwa aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar sehingga perusahaan akan terus meningkatkan sales-nya. *Networking Capital* yang positif berarti ada nilai tambah bagi perusahaan akan meningkatkan profitabilitas (ROE), dan saat terjadi pertumbuhan ROE, perusahaan berhasil menciptakan keuntungan / laba yang optimal. Menurut penelitian Nugraha, Dani(2011), bahwa secara simultan *Net working Capital* dan *leverage ratio* berpengaruh 89,6% terhadap profitabilitas (ROE), oleh karena *Net working Capital* ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar benar dapat dipergunakan untuk membiayai operasional perusahaan, tanpa mengganggu likuiditasnya. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut :

Hipotesis Model 1 :

Ha.7: NCG berpengaruh signifikan terhadap ROEGrowth.

Hipotesis Model 2 :

Ha.8: NCG berpengaruh signifikan terhadap ROAGrowth.

Berdasarkan hubungan SG terhadap ROA dan ROE (rasio profitabilitas) kinerja keuangan, diperkuat dengan pendapat Indriani, Widyanti (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan faktor penting dalam struktur modal perusahaan, karena penjualan meningkat akan meningkatkan laba perusahaan. Sedangkan kemampuan untuk mendapatkan laba perusahaan akan berpengaruh positif pada *Sales Growth* (Hunjra, Chani, Naeem, dan Ijaz (2012), Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis alternatif penelitian sebagai berikut :

Hipotesis Model 1:

Ha.9 :SG berpengaruh signifikan terhadap ROEGrowth.

Hipotesis Model 2 :

Ha.10: SG berpengaruh signifikan terhadap ROAGrowth.

## **METODE**

Periode penelitian 1 Desember 2013 sampai 30 Juni 2014. Tempat penelitian di Jakarta, dengan melakukan kunjungan ke beberapa BUMN jasa konstruksi, dan ke kantor kementerian BUMN di Jakarta pusat.

Sumber data yang dipergunakan adalah data sekunder, dengan pembagian data menurut waktu pengumpulannya merupakan data panel. Data panel merupakan gabungan

data *cross section* dan *Time Series* yang meneliti beberapa tahun untuk banyak perusahaan. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan pada satu waktu tertentu pada beberapa objek dengan tujuan untuk menggambarkan keadaan. Sedangkan Data *Time Series*, meneliti satu perusahaan untuk beberapa tahun.

Jenis Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang ditetapkan adalah perusahaan konstruksi BUMN yang melakukan pelaporan laporan keuangan sejak 31 Desember 2009-2012 dan lengkap yang diterima peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan publikasi dari masing-masing perusahaan. Jumlah data sebanyak 8 perusahaan BUMN sektor konstruksi periode 2008-2012. Data tahun 2008 dijadikan sebagai awal pengukuran pertumbuhan rasio kinerja keuangan tahun 2009, sehingga periode penelitian ini, menjadi 2009-2012. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal.

### Populasi Dan Sampel Penelitian

Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 BUMN Jasa konstruksi. terdiri dari 4 yang tercatat di BEI, dan 7 yang belum go publik. Dalam kurun waktu penelitian tahun 2008-2012 (4 Tahun). Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah hanya BUMN Jasa konstruksi hingga pelaporan keuangan 31 Desember 2012. Dari hasil sampling tersebut maka didapat 8 (delapan) sampel perusahaan BUMN sektor konstruksi. Objek sampel penelitian pada tabel dibawah ini:

**Tabel 1.** Sampel / Objek Penelitian 8 Perusahaan BUMN konstruksi

BUMN Sektor Kontruksi ( Go Publik ) Listing di BEI	Kode
1 PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
2 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
3 PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PTPP
BUMN Sektor Kontruksi Non Go Publik	Kode
4 PT. Hutama Karya ( Persero )	PTHK
5 PT. Amarta Karya ( Persero )	PTAK
6 PT. Brantas Abipraya ( Persero )	PTBA
7 PT. Pengerukan Indonesia ( Persero )	PTPI
8 Perum Pembangunan Perumahan Nasional ( Perumnas )	PPPN

Sumber: Data yang diolah dari kementerian BUMN 2013

### Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data resmi dari kementerian BUMN. Dimana data-data yang dibutuhkan sudah disediakan sehingga dapat langsung digunakan dalam penelitian. Data yang disediakan dalam bentuk laporan keuangan publikasi tahunan BUMN jasa konstruksi mulai tahun 2008–2012.

### Metode Analisa Data

Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini memakai teknik analisa regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai hubungan antara variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini untuk

variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan BUMN konstruksi, dengan variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan rasio keuangan.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan:

Regresi I: Dengan variabel dependennya adalah ROEGrowth:

$$Y1 = \alpha + \beta1 X1 + \beta3 X2 + \beta5 X3 + \beta7 X4 + \beta9 X5 + \varepsilon$$

Dimana: Y1= Return On Equity Growth( Kinerja BUMN);  $\alpha$  = Konstanta; X1 = Total Assets Growth (TAG); X2 = Total Liabilities Growth (TLG); X3 = Shareholders Equity Growth (SEG); X4 = Networking Capital Growth (NCG); X5= Sales Growth (SG)  $\beta1, \beta3, \beta5, \beta7, \beta9$ = koefisien regresi parsial X1, X2, X3, X4, X5,  $\varepsilon$ = Disturbance error (faktor pengganggu / residual)

Regresi II: Dengan variabel dependennya adalah ROA Growth.

$$Y2 = \alpha + \beta2 X1 + \beta4 X2 + \beta6 X3 + \beta8 X4 + \beta10 X5 + \varepsilon$$

Dimana: Y2 =Return On Assets Growth(Kinerja BUMN);  $\alpha$ = Konstanta; X1 = Total Assets Growth (TAG); X2 = Total Liabilities Growth (TLG); X3 = Shareholders Equity Growth (SEG); X4 = Networking Capital Growth (NCG); X5 = Sales Growth (SG);  $\beta2, \beta4, \beta6, \beta8, \beta10$ = koefisien regresi parsial X1, X2, X3, X4, X5;  $\varepsilon$ = Disturbance error (faktor pengganggu / residual).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 1.** Hasil Uji Multikolinieritas – Coefficient Correlations Atas Variabel Dependen ROEGrowth & ROA Growth

	SG	SEG	TAG	TLG	NCG
SG	1.000	0.079	-0.266	-0.062	0.604
SEG	0.079	1.000	-0.049	-0.115	0.286
TAG	-0.266	-0.049	1.000	0.051	-0.069
TLG	-0.062	-0.115	0.051	1.000	0.190
NCG	0.604	0.286	-0.069	0.190	1.000

Dari Tabel di atas diketahui nilai korelasi maksimum antar variabel sebesar 0.604 yaitu korelasi antara variabel NCG dengan SG, nilai tersebut masih dibawah 0.90, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak terdapat multikolinieritas.

Dari Tabel 2 diketahui nilai tolerance untuk TAG sebesar 0.912, TLG sebesar 0.872, SEG sebesar 0.858, NCG sebesar 0.504 dan SG sebesar 0.539. Nilai tolerance tersebut lebih besar dari 1, sehingga dapat dikatakan bahwa didalam regresi tersebut tidak terdapat multikolinieritas. Sedangkan nilai VIF untuk TAG sebesar 1.310, TLG sebesar 1.239, SEG sebesar 1.242, NCG sebesar 1.985 dan SG sebesar 1.855. Nilai VIF tersebut lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan bahwa didalam regresi tersebut tidak terdapat multikolinieritas.

**Tabel 2.** Hasil Uji Multikolinieritas – Collinearity Statistics Atas Variabel Dependen ROEGrowth

No.	Variabel	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	TAG	0.912	1.310
2.	TLG	0.872	1.239
3.	SEG	0.858	1.242
4.	NCG	0.504	1.985
5.	SG	0.539	1.855

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinieritas – Collinearity Statistics Atas Variabel Dependen ROAGrowth

No.	Variabel	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	TAG	0.912	1.097
2.	TLG	0.872	1.147
3.	SEG	0.858	1.165
4.	NCG	0.504	1.985
5.	SG	0.539	1.855

Dari Tabel 3 diketahui nilai tolerance untuk TAG sebesar 0.912, TLG sebesar 0.872, SEG sebesar 0.858, NCG sebesar 0.504 dan SG sebesar 0.539. Nilai tolerance tersebut lebih besar dari 1, sehingga dapat dikatakan bahwa didalam regresi tersebut tidak terdapat multikolinieritas. Sedangkan nilai VIF untuk TAG sebesar 1.097, TLG sebesar 1.147, SEG sebesar 1.165, NCG sebesar 1.985 dan SG sebesar 1.855. Nilai VIF tersebut lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan bahwa didalam regresi tersebut tidak terdapat multikolinieritas.

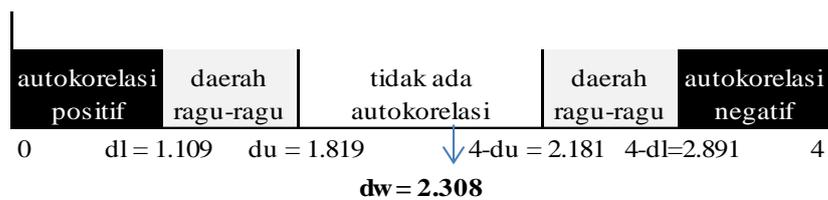
Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai *Tolerance* diatas 1 dan nilai VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* diatas 1 dan nilai VIF jauh di bawah angka 10. Dengan demikian dalam model ini secara kuat tidak ada masalah multikolinieritas. Sebagai penguat bahwa dari variabel-variabel independen yang diambil dalam penelitian tidak mengandung multikolinieritas ghozali mengatakan dengan melihat condition index. Jika nilai condition index nilainya diantara 10–30 terdapat multikolinieritas moderat ke kuat dan jika nilai condition index lebih dari 30 terdapat multikolinieritas sangat kuat. Dimana perhitungan condition index sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{condition index} &= \sqrt{k} = \frac{\sqrt{\text{Maximum Eigenvalue}}}{\sqrt{\text{Minimum Eigenvalue}}} \\
 &= \frac{\sqrt{3.077}}{\sqrt{0.303}} = 3.187
 \end{aligned}$$

Condition Index (CI) ini untuk pengujian kedua model regresi, karena memiliki variabel Independen yang sama untuk kedua model regresi. Dari hasil perhitungan diatas diketahui nilai condition index berada jauh dibawah 30, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yang dijadikan sebagai bahan penelitian tidak memiliki multikolinieritas yang kuat.

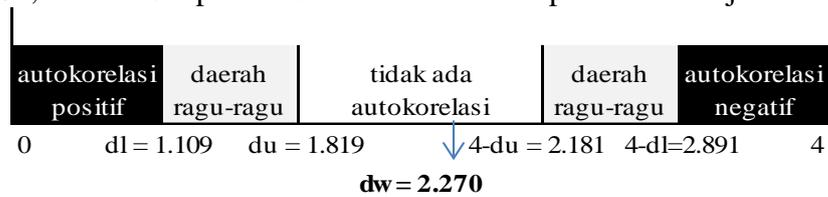
**Uji Autokorelasi**

Untuk persamaan dengan variabel dependen *ROEGrowth* dapat dilihat hasil nilai Durbin Watson 2,308 (output tabel); DW-tabel: *dl* (batas luar) = 1.109; *du* (batas dalam) = 1.819;  $4-du = 2.891$ ; dan  $4-dl = 2.181$ ; maka disimpulkan bahwa DW terletak pada daerah uji.



**Gambar 1.** Hasil Durbin Watson -Atas Variabel Dependen *ROEGrowth*

Gambar 1 menunjukkan bahwa semua titik D-W berada di daerah tidak ada autokorelasi, sehingga dapat dikatakan secara kuat bahwa kedua model tidak mengandung autokorelasi. Untuk persamaan dengan variabel dependen *ROAGrowth* dapat dilihat hasil nilai Durbin Watson 2,270 DW-tabel: *dl* (batas luar) = 1.109; *du* (batas dalam) = 1.819;  $4-du = 2.891$ ; dan  $4-dl = 2.181$ ; maka disimpulkan bahwa DW terletak pada daerah uji.



**Gambar 2.** Hasil Durbin Watson - Atas Variabel Dependen *ROAGrowth*

Gambar 2 diatas menunjukkan bahwa semua titik D-W berada di daerah tidak ada autokorelasi, sehingga dapat dikatakan secara kuat bahwa kedua model tidak mengandung autokorelasi.

**Tabel 4.** Hasil Uji Heterokedastitas (Park) – Coefficients Atas Variabel Dependen *ROAGrowth*

No.	Variabel	Nilai Signifikansi
1.	TAG	0.555
2.	TLG	0.902
3.	SEG	0.571
4.	NCG	0.776
5.	SG	0.571

Dari Tabel 4 dengan jelas menunjukkan bahwa nilai signifikansi TAG sebesar 55,5%, TLG sebesar 90,2%, SEG sebesar 57,1%, NCG sebesar 77,6% dan SG sebesar 57,1%. Tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Log Natural dari residual setiap persamaan. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas, dan hal ini konsisten dengan hasil uji Scatterplots.

Diketahui jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Dari tabel diatas dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Log Natural dari residual setiap persamaan. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas, dan ini konsisten dengan hasil uji Scatterplots.

### Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas, terlihat bahwa pola distribusi mendekati normal, akan tetapi jika kesimpulan normal tidaknya data hanya dilihat dari grafik histogram, maka hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Dari hasil uji normalitas Grafik probabilitassekilas memang terlihat normal karena distribusi data residualnya terlihat mendekati garis normal Namun biasanya hal ini menyesatkan, oleh karena itu analisis statistik digunakan untuk memastikan apakah data tersebut benar-benar normal. Hasil pengujian normalitas secara statistik pada pengujian terhadap 32 data atas variabel dependen ROE. *Growth* diketahui nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1.313 dan nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.64. maka dapat dikatakan data terdistribusi normal.

Hasil pengujian normalitas secara statistik pada pengujian terhadap 32 data atas variabel dependen ROA *Growth* diketahui nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1.340 dan nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.55. Karena kedua nilai dari persamaan yang ada nilai signifikansinya lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan data terdistribusi normal. Pengujian normalitas data secara analisis statistik dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Secara multivariat pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 atau 5% (Ghozali, 2005).

### Uji Linieritas

Regresi I dan II pada penelitian ini, uji dilakukan dengan menggunakan uji Lagrange Multiplier. Untuk variabel dependen ROE *Growth* dan ROA *Growth* diketahui nilai *R Square* memiliki nilai yang sama yaitu sebesar 0 dengan jumlah n observasi 32, maka besarnya nilai  $c^2$  hitung  $32 \times 0 = 0$ . Nilai ini dibandingkan dengan dengan  $c^2$  tabel dengan  $df = 32$  dan tingkat signifikansi 0.05 didapat  $c^2$  tabel sebesar 46.17. Oleh karena nilai  $c^2$  hitung lebih kecil dari  $c^2$  tabel maka dapat disimpulkan bahwa kedua model yang benar adalah model linear.

**Pengujian Hipotesis. Uji F**

Pada regresi I, uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model (*goodness of fit*). Diketahui bahwa hipotesis alternatif menyatakan bahwa model 1 layak sebagai alat prediksi. Dari hasil analisis regresi atas variabel dependen *ROEGrowth* dapat diketahui bahwa model tidak layak digunakan sebagai prediktor. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 1.873 dengan nilai signifikansi sebesar 0,134. Karena probabilitas jauh lebih besar dari 0.05, maka  $H_0$  diterima/  $H_a$  ditolak dimana model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *ROEGrowth* (tidak secara mutlak bahwa persamaan tidak dapat digunakan sebagai alat prediksi) dengan menggunakan variabel *SG*, *SEG*, *TAG*, *TLG*, dan *NCG*.

Pada regresi II, uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model (*goodness of fit*). Hasil regresi atas variabel dependen *ROAGrowth* dapat diketahui bahwa model layak dijadikan sebagai alat prediktor. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0.005. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *ROAGrowth* dengan menggunakan variabel-variabel independen *SG*, *SEG*, *TAG*, *TLG*, dan *NCG* atau dapat dikatakan  $H_0$  ditolak /  $H_a$  diterima.

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

Pada regresi I, hasil perhitungan Koefisien Determinasi atas persamaan dengan variabel dependen *ROEGrowth* dapat terlihat model summary besarnya adjusted  $R^2$  adalah 0.123, hal ini berarti 12.3% variasi *ROEG* dapat dijelaskan oleh variasi dari lima variabel independen *SG*, *SEG*, *TAG*, *TLG*, dan *NCG*. Sedangkan sisanya sebesar 87.7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

Pada regresi II, Hasil perhitungan Koefisien Determinasi atas persamaan dengan variabel dependen *ROAGrowth* memiliki besaran adjusted  $R^2$  adalah 0.312, hal ini berarti 31.2% variasi *ROAGrowth* dapat dijelaskan oleh variasi dari lima variabel independen *SG*, *SEG*, *TAG*, *TLG*, dan *NCG*. Sedangkan sisanya sebesar 68.8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

**Uji t**

Pada Regresi I: Hasil perhitungan analisis transformasi regresi atas variabel dependen *ROEGrowth* guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 5.** Hasil Uji t – Coefficients - Atas Variabel Dependen *ROEGrowth*

No.	Variabel	Nilai Koefisiensi	Nilai Signifikansi	Keterangan
1.	Konstanta	-0.006	0.234	
2.	TAG	-0.001	0.746	Hipotesis 1
3.	TLG	-0.014	0.380	Hipotesis 3
4.	SEG	0.006	0.272	Hipotesis 5
5.	NCG	0.000	0.502	Hipotesis 7
6.	SG	0.027	0.019	Hipotesis 9

Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda untuk model pertama sebagai berikut:

$$ROEG = -0.006 -0.001TAG -0.014TLG +0.006SEG +0.000NCG +0.027SG +e$$

Pada Regresi II : Hasil perhitungan analisis transformasi regresi atas variabel dependen *ROAGrowth* guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 6.** Hasil Uji t – Coefficients -Atas Variabel Dependen *ROAGrowth*

No.	Variabel	Nilai Koefisiensi	Nilai Signifikansi	Keterangan
1.	Konstanta	-0.003	0.361	
2.	TAG	-0.002	0.531	Hipotesis 2
3.	TLG	-0.014	0.202	Hipotesis 4
4.	SEG	0.006	0.120	Hipotesis 6
5.	NCG	0.000	0.916	Hipotesis 8
6.	SG	0.024	0.005	Hipotesis 10

Berdasarkan Tabel di atas, maka dapat disusun persamaan linier berganda untuk Model Kedua sebagai berikut:

$$ROAG = -0.003 -0.002TAG -0.014TLG +0.006SEG +0.000NCG +0.024SG +e$$

#### **Pembahasan Ha.1 :**

Hasil pengujian Ha.1, menyatakan bahwa TAG tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROEGrowth*. Kesimpulan ini diperoleh dari hasil penelitian yang memperoleh nilai signifikansi untuk kriteria pertumbuhan sebesar 0.746, sedangkan koefisien regresinya sebesar -0.001. Dengan demikian hipotesis alternatif 1 yang menyatakan bahwa TAG berpengaruh signifikan terhadap *ROEGrowth* tidak diterima atau ditolak. Dari gambaran ini, terlihat bahwa secara simultan telah terjadi *tren* penurunan pada tingkat pengembalian ekuitas (ROE). Namun dalam perubahan *ROEGrowth* mengalami pergerakan yang dinamis atau telah terjadi perubahan naik dan turunnya ROE, jika dibandingkan 1 tahun sebelumnya..

Pertumbuhan aset perusahaan jasa konstruksi, dimana aset merupakan aktiva penting yang digunakan untuk aktivitas operasional dan mendukung terhadap upaya mendapatkan, melaksanakan sampai proses penyerahan proyek, berita acara serah terima pertama (BAST-1), masa pemeliharaan proyek, sampai pada BAST-2 dan garansi proyek. Semakin besar aset perusahaan diharapkan semakin besar kemampuan untuk bisa mengerjakan banyak proyek di berbagai lokasi dan berbagai wilayah. Penempatan aset yang menyebar, terpenuhinya SDM dengan berbagai kompetensi yang dimiliki, serta kemampuan mobilitas yang tinggi, mengikuti kontrak pekerjaan yang diterimanya. Karakteristik pekerjaan jasa konstruksi berbeda dengan perusahaan manufaktur dan industri lainnya. Oleh karena itu, peningkatan pertumbuhan aset, yang disediakan perusahaan jasa konstruksi dalam mengelola struktur keuangan serta komposisi *financial* yang baik, akan memberikan dukungan besar bagi tercapainya tujuan perusahaan, untuk mendapatkan (pemenang tender) proyek yang besar, sebagai realisasi peningkatan pertumbuhan penjualan, yang pada akhirnya dapat memberikan kontribusi bagi peningkatan ROE dan ROA yang diharapkan tumbuh dan berkembang setiap tahunnya, seiring dengan pertumbuhan tingkat perekonomian serta berbagai kompensasi lainnya. Pertumbuhan ROE dan ROA setiap tahun, merupakan suatu harapan, dan menjadi

target bagi setiap perusahaan BUMN sektor konstruksi, dan menjadi bagian penting dari kinerja BUMN.

Merujuk kepada penelitian sebelumnya, seperti Hunjra, Chani, Naeem, dan Ijaz (2012) yang menyatakan bahwa ada 2 variabel independen yaitu pertumbuhan dan ukuran yang di proxikan ke total aset yang memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ROE. Pertumbuhan total aset yang semakin meningkat menunjukkan bahwa perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan terus beroperasi, disampaikan oleh Amelia (2009). Hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan BUMN jasa konstruksi. Semakin tinggi TAG maka akan semakin tinggi ROE *Growth* dan ROA *Growth*.

### **Pembahasan Ha2 :**

Ha.2 Menyatakan bahwa TAG berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.531, sedangkan koefisien regresinya sebesar -0.002. Karena tingkat signifikansinya lebih dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa TAG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*. Dengan demikian hipotesis alternatif kedua tidak dapat diterima atau ditolak.

Penjelasan pada hipotesis alternatif 2 ini, tentang pertumbuhan aset, dimana aset adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam wujud aset lancar maupun aset tidak lancar. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar. Menurut Amelia (2009) semakin tinggi tingkat *Assets Growth* maka perusahaan semakin memerlukan biaya atau dana agar perusahaan dapat terus beroperasi.

Hasil penelitian ini berbeda dari penelitian Hunjra, Chani, Naeem, dan Ijaz (2012), yang menunjukkan bahwa ada 4 variabel diantaranya ukuran (*Total Aset*) dan pertumbuhan yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, baik terhadap ROE maupun ROA. Pendapat ini didukung oleh peneliti sebelumnya, Yang & Chan (2009), Liarvagis dan Skandalis (2008), studi Prasetyantoko, Parmono (2008), Serrasqueiro dan Nunes, Ramsay et Al. 2005, Asimakopoulos, Samitas, Papadogonas (2005), yang menyatakan profitabilitas perusahaan secara positif dipengaruhi oleh ukuran (*Total Aset*) perusahaan dan efisiensi manajerial.

Hasil pengujian hipotesis 1 dan 2 ini, dapat dipahami sebagai suatu realitas, bahwa dari 8 perusahaan BUMN sektor konstruksi, baru terwakili oleh 3 perusahaan yang dapat dikatakan besar, dan perusahaan tersebut telah listing di BEI. Sedangkan 5 BUMN lainnya masih membutuhkan pemberdayaan dan peningkatan kinerja perusahaan. Menurut Yang & Chan (2009), bahwa perusahaan besar dengan mudah bisa mendapatkan modal dan investasi untuk operasional perusahaannya. Perusahaan besar lebih menguntungkan daripada perusahaan-perusahaan kecil. (Stierwald;2009). Perusahaan yang lebih tua lebih produktif tetapi kurang menguntungkan, sebaliknya perusahaan yang lebih muda lebih menguntungkan tetapi kurang produktif (Majumdar;1997). Pertumbuhan (perubahan) total aset yang cenderung tidak merata, dan telah dialami oleh banyak BUMN sektor konstruksipada periode tahun 2008-2012, secara simultan membawa pengaruh negatif terhadap *Return on Assets Growth*.

### **Pembahasan Ha.3 :**

Ha. 3, Menyatakan bahwa perubahan TLG berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.380, sedangkan koefisien regresinya sebesar -0.014. Karena nilai signifikansinya lebih dari

0.05, yaitu sebesar 0.380 maka dapat diartikan bahwa TLG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*. Dengan demikian hipotesis alternatif ketiga tidak dapat diterima.

Berdasarkan hubungan perubahan *Total Liabilities* terhadap rasio profitabilitas ROE kinerja keuangan seperti yang telah dijelaskan di atas, dimana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana-dana dari luar perusahaan, dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi, oleh karena itu dibutuhkan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, menurut Brimigham dan Erhart (2005). Perusahaan BUMN sektor konstruksi yang memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang, hal ini sesuai dengan pendapat dari Mai (2006).

Hasil penelitian ini, sependapat dengan penelitian Hunjra, Chani, Naeem, dan Ijazz (2012), yang menunjukkan bahwa ada 4 variabel diantaranya bahwa *leverage* yang dapat diartikan sebagai *liabilities* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Pendapat ini didukung oleh Asimakopulos, Samitas dan Papadogonas (2005) bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *leverage*. Tingkat utang perusahaan yang *profitable*, dengan demikian akan semakin rendah. Jadi tingkat utang dan tingkat profitabilitas, yang sama-sama diukur dengan aktiva dianggap berhubungan negatif.

Beberapa pendapat dan penjelasan penelitian sebelumnya, bahwa semakin turun *Total Liabilities* maka akan semakin tinggi ROE dan ROA. Hal tersebut dapat dipahami dalam sebuah bisnis. Namun dalam bisnis konstruksi (jasa konstruksi), perubahan kenaikan dan penurunan *liabilities* bukanlah sesuatu yang aneh (tabu) untuk dilakukan, sepanjang dilakukan dengan pengelolaan / kontrol *liabilities* yang baik dan proporsional. Turunnya *Total Liabilities* akan semakin tinggi meningkatkan ROE dan ROA dapat dimaknai, bilamana sumber pendanaan dari internal perusahaan BUMN sektor konstruksi dapat memenuhi semua kebutuhan dana untuk melaksanakan proyek tersebut, dengan berbagai optimalisasi manajemen *cashflow*. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut : (1). Secara umum yang memiliki modal / dana pembangunan proyek adalah *Owner* (pemilik proyek), sedangkan perusahaan jasa konstruksi (kontraktor) adalah pelaksana pekerjaan proyek tersebut. (2). Perusahaan BUMN sektor konstruksi, dituntut mampu melakukan manajemen proyek yang baik, salah satunya dengan cara menerapkan manajemen *cash flow* proyek. (3). Kemampuan perusahaan BUMN sektor konstruksi membuat proyeksi perencanaan proyek, monitoring pelaksanaan, *cost control* proyek, adalah hal penting dalam manajemen *cash flow* proyek. Sebab disana akan diketahui sumber dan penggunaan dana untuk pelaksanaan sebuah proyek. Kapankah dana tersebut dibutuhkan (*cash out* proyek), bagaimana sumber dana diperoleh (*cash in*) apakah berasal dari *equitas*, berapa besar uang muka proyek (*down payment*), atukah dari perolehan utang (*liabilities*) seperti pinjaman dari lembaga keuangan / pihak lain, atau dari pengelolaan *term of payment* terhadap subkontraktor ataupun *supplier / vendor*. (4). Beberapa tahapan pengendalian proyek dijalankan dengan baik (evaluasi pengendalian : dini, pelaksanaan, akhir proyek), khususnya monitoring *cost control* dan manajemen *cash flow* yang baik, akan dapat membantu menekan / turunnya *total liabilities* dengan tetap mempertahankan peningkatan ROE dan ROA. Namun bila semua sumber pendanaan (*cash in*), sudah optimal dilakukan, sedangkan disisi lain, telah terjadi peningkatan *omzet* penjualan karena tingginya aktivitas, atau karena berbagai pertimbangan lain, maka manajemen dapat melakukan pinjaman /

utang / peningkatan *liabilities* kepada pihak lain, selama itu dilakukan dengan unsur kehati-hatian, kontrol dan pengelolaan yang baik, tetap saja peningkatan *liabilities* akan mampu meningkatkan produktifitas ROE, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pertumbuhan ROE. Perusahaan BUMN sektor konstruksi dengan estimasi *profit* proyek yang tinggi memiliki kecenderungan dengan menggunakan lebih banyak pinjaman dari pihak ketiga untuk memperoleh manfaat yang lebih besar, termasuk dalam aspek perpajakan. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi.

#### **Pembahasan Ha.4.**

Ha.4, menyatakan bahwa pengaruh TLG berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.202, sedangkan koefisien regresinya sebesar -0.014. Hal ini menunjukkan bahwa TLG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*, karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.202 sehingga hipotesis alternatif 4 tidak dapat diterima / ditolak. Untuk koefisien regresi sebesar -0.014, berarti setiap perubahan TLG sebesar -0.014 akan menaikkan ROA *Growth* sebesar 1.

#### **Pembahasan Ha. 5:**

Ha.5, menyatakan bahwa SEG berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.272, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.006. Karena tingkat signifikansinya lebih dari 0,05 maka dalam hal ini dapat diartikan bahwa SEG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth* atau hipotesis alternatif tidak dapat diterima atau ditolak. Untuk koefisien regresi sebesar 0,006, berarti setiap perubahan TLG sebesar 0,006 akan menaikkan ROA *Growth* sebesar 1.

Berdasarkan hubungan pertumbuhan *Shareholders Equity* terhadap rasio profitabilitas ROE kinerja keuangan seperti yang telah dijelaskan diatas, dimana laba adalah hasil dari suatu periode yang telah dicapai oleh perusahaan sebagaimana disebutkan dalam SFAS no.1. bahwa laba merupakan salah satu informasi potensial yang terkandung didalam laporan keuangan yang sangat penting untuk melakukan penaksiran *earning power* perusahaan dimasa yang akan datang. Marberya, Suaryana (2006). Menurut Munawir (1999), Riyanto (1998) dan Simorangkir (2000) memberikan pendapat profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

#### **Pembahasan Ha.6**

Ha.6, menyatakan bahwa SEG berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.120, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.006. Hal ini menunjukkan bahwa SEG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*, karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.120 sehingga hipotesis alternatif tidak dapat diterima / ditolak. Untuk koefisien regresi sebesar 0.006 berarti setiap perubahan SEG sebesar 0.006 akan merubah ROA *Growth* sebesar 1.

Berdasarkan hubungan pertumbuhan *Shareholders Equity* terhadap rasio profitabilitas ROA kinerja keuangan seperti yang telah dijelaskan diatas, Chim (1999) dalam Klana Putra (2004) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Machfloeds

(1999) dalam Klana Putra (2004) menyatakan rasio profitabilitas merupakan perbandingan laba perusahaan dan investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba perusahaan tersebut.

#### **Pembahasan Ha.7.**

Ha.7, menyatakan bahwa NCG berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.502, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa NCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*, karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.502 atau hipotesis alternatif di tolak.

#### **Pembahasan Ha.8**

Ha.8, menyatakan bahwa NCG berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.916, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa NCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*, karena nilai signifikansinya lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.916 sehingga hipotesis alternatif ditolak.

Manajemen *Net Working Capital* berperan penting untuk keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam kegiatan usahanya. Untuk mencapai penggunaan NCG yang optimal, manajer perusahaan harus mengontrol timbal balik antara profitabilitas dan likuiditas dengan akurat.

#### **Pembahasan Ha.9.**

Ha.9, menyatakan bahwa SG berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.019, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.027. Hal ini menunjukkan bahwa SG berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROE *Growth*, karena nilai signifikansinya kurang dari 0.05 yaitu sebesar 0.019 sehingga hipotesis alternatif sembilan diterima.

#### **Pembahasan Ha.10.**

Ha.10, menyatakan bahwa *Sales Growth* (SG) berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.005, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.024. Karena nilai signifikansinya kurang dari 0.05, yaitu sebesar 0.005 maka dalam hal ini dapat diartikan bahwa *Sales Growth* (SG) berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA *Growth*. Dengan demikian hipotesis alternatif 10 yang menyatakan *Sales Growth* (SG) berpengaruh signifikan terhadap ROA *Growth* dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Hunjra, Chani, Naeem, dan Ijaz (2012) di Pakistan yang menyatakan variabel *Sales Growth* (SG) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Assets*. Nagy (2009) mengukur faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Studi ini memberikan kesimpulan bahwa ada sejumlah faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan salah satunya *Sales Growth* (SG), yang menginduksi bahwa keuntungan / laba kan memberikan pengaruh signifikan bagi perusahaan kecil, tapi tidak signifikan untuk perusahaan yang besar.

Ke-8 Perusahaan BUMN sektor konstruksi tersebut, telah memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk memperoleh *value added* dan berusaha agar tetap *survive*. Penilaian kinerja pertumbuhan

perusahaan BUMN ini, mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik secara mikro (kondisi internal) perusahaan BUMN, maupun dalam skala atau sektor industrinya dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan.

## PENUTUP

### Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa :TAG,TLG,SEG, NCG, tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth*, sedangkan SG berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROE *Growth* dan ROA *Growth*.

BUMN sektor konstruksi di Indonesia selama periode pertumbuhan 2009-2012, masih banyak menghadapi persoalan, khususnya pada pengelolaan : *aset, liabilities, shareholders equity* dan *networking capital*. Hasil penelitian ini, setidaknya dapat memberikan jawaban, atas berbagai fenomena seperti yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, dimana pertumbuhan kinerja BUMN masih relatif rendah dan belum optimal.

Diperlukan adanya berbagai kebijakan manajemen yang lebih nyata dalam pengelolaan beberapa variabel mikro tersebut. Peningkatan efisiensi, kompetensi SDM, mengevaluasi sistem / manajemen cash flow, monitoring *cost control* proyek, pengurangan biaya bunga, fokus pada peningkatan kinerja internal dan proyek yang sedang berjalan. Berbagai upaya perbaikan dilakukan, agar dapat meningkatkan kinerja keuangan BUMN sektor konstruksi terhadap pertumbuhan profitabilitas ROE *Growth* dan ROA *Growth*. Sedangkan untuk pertumbuhan penjualan (SG) telah menunjukkan perkembangan yang baik. Hal ini terlihat dari hasil penelitian dimana SG berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROE *Growth* maupun ROA *Growth*.

### Saran

Penelitian ini terbatas untuk sampel BUMN Sektor konstruksi. Sampel yang dapat diambil dan memenuhi syarat penelitian selama periode tahun 2009-2012 berjumlah 8 perusahaan BUMN sektor konstruksi (dari 11 BUMN sektor konstruksi). Ketersediaan data periode tahun 2008 dijadikan tahun pijakan untuk analisis pertumbuhan tahun 2009, sedangkan tahun 2013 belum dapat dijadikan sebagai objek tahun penelitian. Untuk penelitian berikutnya, disarankan untuk : (1). Menggunakan variabel independen yang sama, atau dapat merubah / menambah dengan variabel lain seperti pertumbuhan laba kotor (*Gross Profits Growth*), pertumbuhan laba operasi (*Operating Profits Growth*), dengan menggunakan seluruh sampel 11 BUMN sektor konstruksi dan menambah tahun 2013 keatas, terhadap variabel pertumbuhan ROE dan ROA. (2). Melakukan penggolongan BUMN sektor konstruksi yang *listing* di BEI dengan yang belum go publik. Hal ini mempunyai maksud untuk memberikan penguatan, atau menguji kembali, tentang kondisi terkini BUMN sektor konstruksi di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abduh, M. Soemardi, & Wirahadikusumah (2007) Sistem Informasi Kinerja Industri Konstruksi Indonesia :Kebutuhan Akan Benchmarking dan Integrasi Informasi, Konferensi Nasional Teknik Sipil I ( KoNTekS I) Univ. Atma Jaya Yogyakarta, 11-12 Mei 2007.

- Adiningsih, Rahutami, Anwar, Wijaya, & Wardani (2008) Satu Dekade Pasca-Krisis Indonesia. Yogyakarta: Kanisius (5th ed).
- Amouzeh, Moeinfar, Mousavi, (2011) Sustainable Growth Rate and Firm Performance : Evidence From Iran Stock Exchange, *International Journal of Business and Social Science*, Vol.2 No.23.
- Bilal, Saeed, Gull, Akram, (2013) Influence of Bank Specific and Macro economic Factors on Profitability Of Commercial Bank : A Case Study of Pakistan, *Research Journal Of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 Vol.4.No.2 2013 .
- Burton, Richard, (2014). Kajian Perpajakan Dalam Konteks Kesejahteraan dan Keadilan. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Cahyono, M.N. & Judisiawan, F. (2011) *Menilik Alat Ukur Penilaian Kinerja BUMN*, Jurnal Riset Kementerian BUMN Departemen Akuntansi FE UI (2012) *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 9 No.1 Juni 2012, Jakarta: Departemen Akuntansi FEUI.
- Efferin, Sujoko. Darmadji, Hadi & Tan, Y (2008) Metode Penelitian Akuntansi Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Fahmi, Irham. (2011) Manajemen Teori, Kasus, dan Solusi. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2011) Analisis Kinerja Keuangan Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor Untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam (2006) Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Square. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro (2nd Ed).
- Ghozali, Imam (2007) Aplikasi Analisis multivariate dengan program IAI, (2012). Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juni 2012, Jakarta Undip Semarang.
- Gray, C.F & Larson, E.W (2007) *Manajemen Proyek, Proses Manajerial*, Yogya : Penerbit Andi (3th Ed).
- Hakro, & Akram, (2009) Pre - Post Performance Assessment Of Privatization Process In Pakistan . *International Review Of Business Research Papers* Vol. 5 No.1 P.p. 70-86.
- Hermuningsih, (2013) Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Hunjra, A.I, Chani, M.I, Javed, Naem, & Ijaz, (2014) Impact of Micro Economic Variables on Firms Performance. *International Journal Economics and Empirical Research*, 2014, 65-73.
- House, W.C & Benefield M.E (1995) The Impact Of Sales And Income Growth On Profitability And Market Value Measures In Actual And Simulated, University Of Arkansas : *Developments In Business Simulation & Experiential Exercises*, Volume 22, 1995
- Indriani & Widyarti (2013) *Penentu-penentu struktur modal perusahaan yang sahamnya masuk Jakarta Islamic Index*, *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol.4 No.1, 2013, pp.59-68.
- Jogiyanto, H. (2007) *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE. (4<sup>th</sup>. Ed).
- Juan, Ng Eng & Wahyuni, Ersi. (2013) *Panduan Praktis Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat (2<sup>nd</sup>ed).

- Kasmir, (2013) Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: RajaGrafindo Persada.(6th Ed).
- Kuncoro, Mudrajad, (2011) *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan STIM YKPN (4<sup>th</sup> Ed)
- Kementerian BUMN, (2002) *Master Plan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2002-2006*. Jakarta: Kementerian BUMN.
- Kementerian BUMN, (2006) *Laporan Kinerja BUMN Per Sektor Tahun 2001 – 2005*, Jakarta : Kementerian BUMN.
- Kementerian BUMN, (2008) *Laporan Kinerja BUMN Per Sektor Tahun 2003 – 2007*, Jakarta : Kementerian BUMN.
- Kementerian BUMN, (2013) *Profil BUMN Indonesia, Synergi Membangun Negeri* Edisi 2013, Jakarta : Kementerian BUMN.
- Kementerian BUMN (2013) *Transform & Growth PT Adhi Karya Annual Report 2012*, Jakarta : Adhi Karya.
- Kementerian BUMN (2002) *Keputusan Menteri BUMN No.: KEP-100/MBU/2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN*, Jakarta : Kementerian BUMN.
- Muchayat (2010) *Badan Usaha Milik Negara Retorika, Dinamika, dan Realita (Menuju BUMN Yang Berdaya Saing)*. Surabaya: Gagas Bisnis.
- Munawir, S, (1992) *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty. (3th. Ed)
- Mulviawan, Yoko.(2011) *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap DER pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI tahun 2005-2011*.
- Mas'ud, Fuad. (2004) *Survai Diagnosis Organisasional Konsep & Aplikasi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Marberya & Suaryana (2006) *Pengaruh pemoderasi pertumbuhan laba terhadap hubungan antara ukuran perusahaan, DER Ratio dengan Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di PT.Bursa Efek Jakarta*. FE Universitas Udayana.
- Nazir, Moh. (2005) *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia (6<sup>th</sup>. Ed)
- Nugraha, Dani (2011) *Effect Of Networking Capital and Leverage Ratio Level on Profitability (ROE) in PT Inti (Persero) Bandung – Unikom* .
- Pratiwi, Y. (2011) *Pengaruh Tingkat Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP) dan Net Working Capital terhadap Profitabilitas Bank Syariah( Bank Muamalat, Tbk.)*. 2004-2009.
- Putri Nasution (2012) *Analisis Faktor Faktor yang berpengaruh terhadap struktur Modal ( Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2010)*, Universitas Diponegoro Semarang 2012.
- Ramadhani, R. (2008) *Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Permodalan Bank (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan di BEI tahun 2003-2007)*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Suharli, Michell. (2008) *Akutansi Ekuitas Untuk Perseroan Terbatas*. Jakarta: Restu Agung.
- Sumarsan, Thomas. (2013) *Sistem Pengendalian Manajemen Konsep, Aplikasi, dan Pengukuran Kinerja*. Jakarta: Indeks (2th. Ed).
- Soemardi, B.W. (2008) *Peningkatan Daya Saing Industri Konstruksi Nasional Melalui Inovasi Konstruksi*, Konferensi Nasional Teknik Sipil I (KoNTekS I) Univ. Atma Jaya Yogyakarta, 6-7

Juni 2008.

- Soeharto, Iman, (2001) *Manajemen Proyek: Dari Konseptual sampai Operasional (2<sup>nd</sup> Ed.)*. Jakarta, Erlangga.
- Suryomurti, Wiku. (2011) *Super Cerdas Investasi Syariah*. Jakarta: Qultum Media
- Setiyowati, (2007) *Analisis Perbedaan Efisiensi, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Sebelum dan Setelah Privatisasi (Studi Empiris pada BUMN Sektor Non Infrastruktur dan Non Jasa Keuangan yang go Publik Tahun 1995-2007 )SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. (4<sup>th</sup> Ed)
- Tanjung, Hendri & Devi, Abrista. (2013) *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Bekasi: Gramata Publishing
- Universitas Pancasila (2010) *Akuntabilitas Jurnal Ilmiah Akutansi*, Universitas Pancasila Fakultas Ekonomi Jurusan Akutansi Vol.10.No.1 Jakarta : CV Nuansa Grafika
- Walsh, Ciaran. (2006) *Key Management Ratios*. Jakarta: Esensi Erlangga Group.
- Yamin, Sofyan. Rachmach & Kurniawan. (2011) *Regenerasi dan Korelasi Dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mardiasmo, (2002) *Akutansi Sektor Publik*. Yogyakarta: Andi Offset. (4<sup>th</sup> Ed).