

PERTUMBUHAN ASET, *CAPITAL EXPENDITURE* DAN STRUKTUR ASET SERTA PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA ASET BUMN

Desiana Rachmawati¹⁾, Rischia Inung Fauziah²⁾, Fandi Galang Wicaksana³⁾

^{1,2,3)}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar

E-mail: desiana@untidar.ac.id¹⁾, rischainungfauziah@untidar.ac.id²⁾, fandi@untidar.ac.id³⁾

Abstract

BUMN as a state-owned company is required to be managed transparently and responsibly, including in the utilization of assets. Furthermore, this study aims to provide a comprehensive understanding of the determinants of increasing BUMN asset performance with a focus on asset growth, capital expenditure and asset structure. Quantitative methods were determined to process data and analysis using the SEM-PLS model. The predictor variables used are asset growth (AGR), capital expenditure (CAPEX) and asset structure (STRA) with the dependent variable being asset performance (APERF). Secondary data is used in the form of audited financial reports and annual reports from 27 BUMN for the period 2022 to 2024. The research results show that AGR has a positive and significant influence on APERF, while CAPEX and STRA do not have a significant influence on APERF. The more the company's AGR increases, the better the APERF will be. Effectively managed AGR will encourage efficient use of resources, strengthen financial conditions and create greater added value. Meanwhile, CAPEX cannot directly determine the level of effectiveness of asset performance as a whole. STRA is not a key factor in increasing APERF, but only acts as a component that must be supported by the company's managerial capacity and operational strategy.

Keyword: *BUMN, asset growth, asset performance, asset structure, capital expenditure*

1. PENDAHULUAN

BUMN memegang peranan penting dalam menopang pembangunan nasional sekaligus perekonomian Indonesia. Sebagai entitas bisnis milik negara, BUMN tidak semata-mata berorientasi pada profit, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial serta kewajiban untuk berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat. Dengan demikian, kinerja BUMN menjadi perhatian utama pemerintah maupun publik, terutama terkait dengan sejauh mana efektivitas pengelolaan aset yang dimiliki dapat diwujudkan. BUMN beroperasi di sejumlah sektor strategis, antara lain energi, transportasi, telekomunikasi, perbankan, dan infrastruktur, dengan kepemilikan aset dalam jumlah yang sangat besar. Data Kementerian BUMN (2024) bahwa pada tahun 2022, aset yang dimiliki oleh BUMN meningkat 9,0% mencapai Rp 9.789 triliun dan selanjutnya mengalami pertumbuhan 6,9% pada tahun 2023 menjadi Rp 10.470 triliun. Jumlah tersebut setara dengan sekitar separuh dari total PDB Indonesia. Aset BUMN memiliki peran yang sangat strategis di berbagai sektor, tidak hanya sebagai motor penggerak

perekonomian, tetapi juga sebagai pilar penting pembangunan infrastruktur nasional serta sarana pelayanan publik.

Pentingnya peran aset BUMN menjadi dasar bahwa terdapat aspek penting yang perlu diperhatikan, yaitu kinerja aset yang selanjutnya disebut APERF, menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang tersedia untuk memperoleh keuntungan sekaligus meningkatkan nilai tambah. Sebagai perusahaan milik negara, BUMN dituntut untuk dikelola secara transparan dan bertanggung jawab, termasuk dalam pemanfaatan aset. APERF dapat berkontribusi sebagai indikator utama dalam menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset guna menghasilkan keuntungan (Brigham & Houston, 2019). APERF menjadi cerminan mengenai seberapa jauh perusahaan mampu memberi manfaat bagi sumber daya internal untuk menciptakan nilai tambah. Investor memiliki kecenderungan berfokus pada kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan aset dalam mencapai laba dibandingkan ekuitasnya berdasarkan penelitian (Sa'ban et al., 2025). Penelitian tersebut menekankan bahwa pihak manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan untuk fokus pada optimalisasi pemanfaatan aset agar mampu meningkatkan persepsi nilai perusahaan di hadapan investor.

Pertumbuhan aset yang selanjutnya disebut AGR dapat diartikan sebagai tingkat pertumbuhan aset secara persentase, dihitung dari perbandingan nilai aset pada akhir periode fiskal sebelumnya dengan akhir periode fiskal berjalan (Khariry & Yusniar, 2016). Peningkatan jumlah aset yang dilakukan melalui pengadaan aset dapat berkontribusi dalam penambahan kapasitas produksi, menunjang aktivitas untuk memperluas jangkauan pasar, dan mendorong efisiensi operasional. Savitri et al. (2023) menemukan bahwa AGR berkontribusi positif terhadap optimalisasi pemanfaatan aset dalam menghasilkan keuntungan. Tingginya pertumbuhan aset menunjukkan adanya ekspansi kapasitas operasional perusahaan, yang pada gilirannya berpotensi memberikan implikasi pada kenaikan pendapatan dan profitabilitas sebagai cerminan dari kinerja keuangan (Yuliani et al., 2025).

Capital expenditure yang selanjutnya disebut CAPEX dipahami sebagai alokasi investasi jangka panjang yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh, menambah, maupun meningkatkan aset tetap guna mendukung keberlangsungan dan pengembangan operasional perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Berdasarkan penelitian Maulana et al. (2021), Tingkat CAPEX yang besar dapat diidentifikasi menggambarkan bahwa CAPEX yang memiliki nilai tinggi dapat memberikan harapan akan menambah tingkat penggunaan aset sebagai refleksi meningkatnya kinerja suatu perusahaan. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa CAPEX berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur (Lanskyaris et al., 2024).

Struktur aset yang selanjutnya disebut STRA merupakan penjumlahan seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan usahanya (Ariyani et al., 2018). STRA berperan sebagai dasar bagi perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan eksternal, khususnya melalui utang jangka panjang, yang akan dialokasikan dalam komposisi struktur modalnya (Hidayati et al., 2021). Wardhana & Mawardi (2016) bahwa STRA merupakan salah satu faktor yang dapat menjadi pengaruh bagi kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA (dalam penelitian ini

digunakan sebagai pengukuran kinerja aset yang selanjutnya disebut APERF). Kinerja aset (Asset Performance/APERF) merupakan indikator penting untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki guna menghasilkan laba dan menciptakan nilai tambah. Dalam konteks BUMN, APERF tidak hanya berimplikasi pada profitabilitas, tetapi juga pada akuntabilitas publik dan keberlanjutan keuangan negara. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kinerja aset menjadi krusial untuk memastikan efektivitas penggunaan dana publik dan peningkatan nilai ekonomi BUMN secara berkelanjutan. Studi ini bertujuan untuk menghadirkan pemahaman yang menyeluruh mengenai determinan peningkatan kinerja aset BUMN dengan fokus pada pertumbuhan aset, capital expenditure dan struktur aset. Pertumbuhan aset mencerminkan ekspansi dan kemampuan perusahaan dalam memperluas kapasitas operasionalnya. CAPEX merepresentasikan investasi jangka panjang yang diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi aset. Sementara itu, STRA mencerminkan komposisi aset perusahaan yang menjadi dasar dalam menentukan strategi pendanaan dan kebijakan manajerial. Ketiga variabel tersebut saling berinteraksi dan berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola serta mengoptimalkan aset untuk menciptakan nilai ekonomi. Selanjutnya, hasil studi ini diharapkan bermanfaat secara aplikatif sebagai referensi bagi manajemen dalam mengoptimalkan strategi pengelolaan aset.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja aset (APERF) merefleksikan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki secara efisien untuk menciptakan laba dan nilai tambah. Menurut Brigham & Houston (2019), APERF merefleksikan sejauh mana manajemen mampu mengelola aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Indikator yang paling sering digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yakni perbandingan antara laba bersih dengan total aset, yang mencerminkan kemampuan aset dalam menciptakan keuntungan. APERF berkaitan dengan konsep efisiensi dan efektivitas. Efisiensi yang dimaksud adalah seberapa optimal aset digunakan dengan biaya minimal, sedangkan efektivitas menggambarkan sejauh mana aset dapat berkontribusi dalam mencapai tujuan yang telah direncanakan (Gitman & Zutter, 2015).

Kor et al. (2016) mengenai teori Penrose (1959) menyatakan bahwa pertumbuhan aset (AGR) merupakan indikator ekspansi perusahaan yang berhubungan erat dengan peningkatan kapasitas produktif. Selanjutnya, Brigham & Houston (2019) menyampaikan bahwa AGR merupakan aspek krusial yang menjadi acuan perusahaan dalam membangun nilai jangka panjang, karena menunjukkan adanya peningkatan kemampuan dalam mengelola sumber daya ekonomi. AGR dalam keuangan umumnya diidentifikasi melalui peningkatan total aset dari satu periode ke periode berikutnya, yang mencerminkan kinerja aset yang dapat digunakan dalam upaya ekspansi perusahaan. Penelitian Amelya & Dermawan (2024) membuktikan bahwa AGR berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan berdasarkan ukuran ROA dan mencerminkan APERF.

H1: AGR memiliki pengaruh signifikan terhadap APERF

CAPEX merupakan jenis investasi jangka panjang yang difokuskan untuk memperbesar kapasitas produksi serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Oleh karena investasi yang dilakukan merupakan investasi jangka Panjang, maka dampak positif dari belanja modal tidak dirasakan dengan segera. CAPEX membutuhkan waktu tertentu sebelum benar-benar memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2019), termasuk APERF. CAPEX yang direpresentasikan melalui peningkatan aset tetap memiliki keterkaitan positif terhadap kinerja jangka panjang perusahaan. Indikator kinerja seperti ROA mengalami perbaikan dalam beberapa tahun setelah realisasi CAPEX dilakukan. Purushothaman et al. (2022) menegaskan bahwa terdapat pengaruh CAPEX secara signifikan terhadap APERF kearah positif pada perusahaan di India. Yen et al. (2023) menemukan bahwa CAPEX sebagai investasi modal memiliki pengaruh secara signifikan kearah positif terhadap kinerja jangka panjang perusahaan di Vietnam. Selanjutnya, Sinha et al. (2024) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh CAPEX secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H2: CAPEX memiliki pengaruh signifikan terhadap APERF

Struktur aset (STRA) yang proporsional dapat mendorong peningkatan APERF perusahaan. Ketersediaan aset lancar yang cukup mampu menjaga kelancaran aktivitas operasional dan likuiditas, sedangkan aset tetap berperan dalam menunjang produktivitas jangka panjang melalui peningkatan kapasitas produksi serta daya saing. Oleh karena itu, penataan STRA yang tepat diharapkan dapat memperbaiki efisiensi pemanfaatan aset dan tercermin dalam kinerja yang lebih optimal, misalnya melalui rasio Return on Assets (ROA). Liu & Jia (2023) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur aset yang merujuk pada komposisi kewajiban dan ekuitas perusahaan memiliki dampak yang besar terhadap kinerja perusahaan. Struktur aset yang terencana dengan baik secara positif memengaruhi stabilitas keuangan dan profitabilitas perusahaan. Menemukan keseimbangan struktur aset yang tepat sangat penting untuk menjamin kesehatan dan keberhasilan jangka panjang perusahaan. Obong'o et al. (2024) menemukan STRA memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H3: STRA memiliki pengaruh signifikan terhadap APERF

3. METODE PENELITIAN

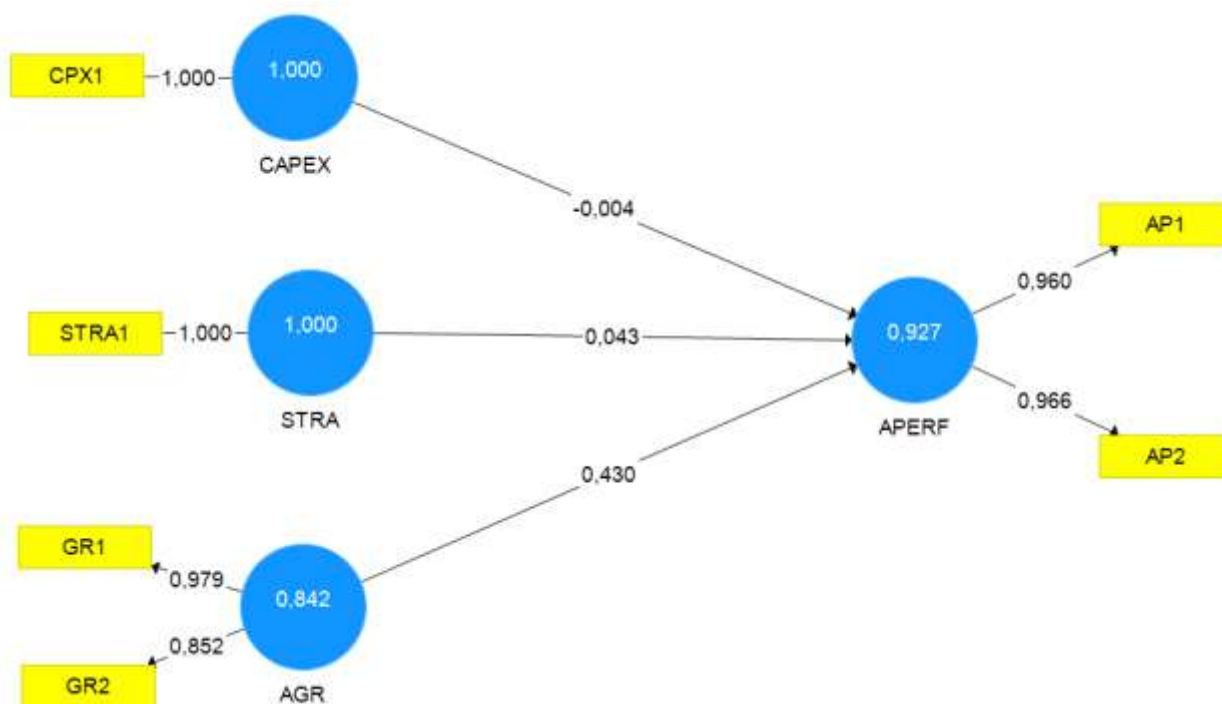
Metode kuantitatif ditetapkan untuk mengolah data dan analisis dalam penelitian ini dengan sasaran membuktikan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel dependen. Metode kuantitatif merupakan pendekatan ilmiah yang menggunakan data berupa angka atau bilangan yang kemudian diolah serta dianalisis melalui perhitungan matematika maupun statistika (Bougie & Sekaran, 2019). Teknik analisis data yang dipakai adalah *Structural Equation Modeling – Partial Least Squares* (SEM-PLS), dengan tujuan untuk menganalisis hubungan antarvariabel konstruk yang selanjutnya menilai kualitas model pengukuran dan model struktural dalam penelitian ini. Variabel prediktor yang digunakan adalah pertumbuhan aset (AGR), capital expenditure (CAPEX) dan struktur aset (STRA) dengan variabel dependen berupa kinerja aset (APERF). Data sekunder digunakan berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan laporan tahunan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) periode 2022 sampai 2024. Dokumentasi dilakukan

melalui situs resmi PT Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dengan mengambil data dari 27 BUMN untuk 3 periode observasi. Jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 81 observasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

a. Outer Model



Gambar 1. Nilai Path Coefficients, Outer Loading dan AVE

Convergent Validity

Convergent Validity dilakukan dengan Nilai Loading Factor dan Average Varian Extracted (AVE). Nilai Loading Factor diketahui untuk melihat apakah indikator benar-benar mampu mengukur variabel konstruk yang dimaksud. Indikator terpilih dinyatakan valid bila nilai loading factor minimal 0,7, namun nilai 0,5 masih bisa diterima.

Tabel 1. Hasil *Outer Loading* PLS SEM

Variabel	Indikator	Nilai Outer Loading	Keterangan
Capital Expenditure	CAPEX	1,000	Valid
Struktur Aset	STRA	1,000	
Pertumbuhan Aset	AGR1	0,979	
	AGR2	0,852	
Kinerja Aset	APERF1	0,960	

	APERF2	0,966	
--	--------	-------	--

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Tabel 1 memberikan hasil nilai *outer loading* indikator CAPEX sebesar 1,000; STRA sebesar 1,000; AGR1 sebesar 0,979; AGR2 sebesar 0,852; APERF1 sebesar 0,960; dan APERF2 sebesar 0,966. Hasil ini menunjukkan bahwa *outer loading* indikator konstruk pada semua variabel memiliki nilai $> 0,7$. Artinya, seluruh indikator yang digunakan dalam model ini mampu mewakili konstruk atau variabel latennya.

AVE bertujuan untuk mengevaluasi validitas konvergen sebuah konstruk berkaitan dengan sejauh mana indikator-indikator penyusunnya memiliki keterkaitan yang kuat dan dapat merepresentasikan variabel laten secara tepat. Konstruk dinyatakan memiliki validitas konvergen yang baik jika memiliki nilai $AVE \geq 0,5$.

Tabel 2. Hasil *Reliability* dan *Average Varian Extracted* (AVE)

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
CAPEX	1,000	1,000	1,000
STRA	1,000	1,000	1,000
AGR	0,842	0,914	0,842
APERF	0,922	0,962	0,927

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Tabel 2 memberikan Gambaran mengenai nilai AVE pada variabel CAPEX sebesar 1,000; STRA sebesar 1,000; AGR sebesar 0,842; dan APERF sebesar 0,927. Nilai AVE untuk semua variabel bernilai lebih dari 0,5 yang artinya berarti konstruk tersebut ditandai oleh indikator-indikator yang memiliki konsistensi internal yang baik.

Discriminant Validity

Discriminant Validity diterapkan dalam rangka menjamin setiap konstruk dalam model memiliki keunikan tersendiri dan tidak saling berkorelasi secara berlebihan. Uji terpenuhi apabila akar kuadrat AVE pada tabel Fornell-Lacker Criterion lebih besar dari korelasi antar-variabel.

Tabel 3. Hasil *Discriminant Validity*

	AGR	APERF	CAPEX	STRA
AGR	0,918			
APERF	0,436	0,963		
CAPEX	0,219	0,077	1,000	
STRA	0,176	0,120	-0,312	1,000

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Tabel 3 menunjukkan akar kuadrat AVE untuk variabel AGR sebesar 0,918; APERF sebesar 0,963; CAPEX sebesar 1,000 dan STRA sebesar 1,000 lebih besar dari nilai korelasi antar-variabel, yaitu APERF-AGR sebesar 0,436; STRA-AGR sebesar 0,176 dan STRA-APERF sebesar 0,120. *Discriminant validity* terpenuhi yang artinya Konstruk perlu merepresentasikan dimensi yang unik dari fenomena yang diteliti, bukan hanya menggandakan atau menyalin konstruk lainnya dan tidak memiliki hubungan yang erat satu dengan lainnya.

Reliability

Reliability dilakukan dengan melihat nilai *Cronbach Alpha* dan *Composite Reliability*. Tes ini dilaksanakan untuk memverifikasi konsistensi indikator yang digunakan sebagai alat ukur konstruk dalam model penelitian. Reliabilitas terpenuhi apabila nilai *Cronbach Alpha* dan *Composite Reliability* lebih dari 0,7. Tabel 2 menunjukkan bahwa *Cronbach Alpha* CAPEX sebesar 1,000; STRA sebesar 1,000; AGR sebesar 0,842; dan APERF sebesar 0,922 dengan nilai *Composite Reliability* CAPEX sebesar 1,000; STRA sebesar 1,000; AGR sebesar 0,914; dan APERF sebesar 0,962. Dengan demikian, nilai *Cronbach Alpha* dan *Composite Reliability* menunjukkan angka lebih dari 0,7. Hal ini mengartikan bahwa indikator yang digunakan memiliki konsistensi dan dapat dipercaya untuk mewakili konstruk.

Multicollinearity

Multicollinearity dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji ini dilakukan untuk memberikan evaluasi berkaitan dengan hubungan antarvariabel predictor dalam model. Ketika variabel prediktor yang digunakan memiliki hubungan yang terlalu erat akan sulit dibedakan kontribusi tiap variabelnya. Nilai VIF yang terlalu tinggi dapat menimbulkan masalah pada hasil estimasi koefisien jalur menjadi tidak stabil. Model yang digunakan bebas dari *multicollinearity* apabila nilai VIF kurang dari 5.

Tabel 4. Hasil *Multicollinearity*

	VIF
APERF1	3,721
APERF2	3,721
CAPEX	1,000
AGR1	2,125
AGR2	2,125
STRA	1,000

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Tabel 4 menunjukkan bahwa VIF semua indikator yang digunakan pada tiap variabel bernilai kurang dari 5, bahkan untuk variabel CAPEX, AGR dan STRA bernilai kurang dari 3. Hal ini merefleksikan bahwa keseluruhan indikator pada model penelitian bebas dari gejala *multicollinearity*. Artinya, Setiap variabel prediktor berdiri sendiri tanpa saling menumpuk, sehingga hasil analisis bisa dipercaya.

b. Inner Model

R Squared

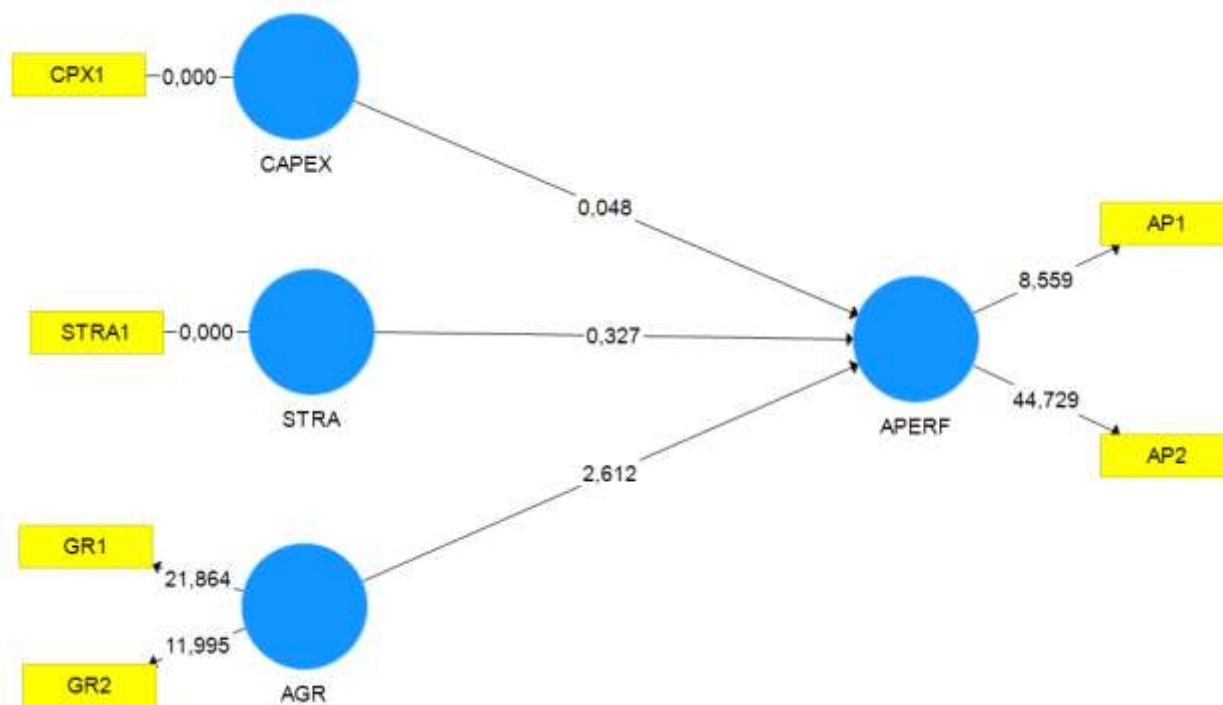
R Squared dimanfaatkan untuk menilai daya jelaskan variabel independen terhadap variabel dependen dalam model struktural. Nilai koefisien determinasi (R squared) untuk setiap variabel bebas dalam model struktural dapat ditafsirkan sebagai substansial, moderat, dan lemah.

Tabel 5. Hasil R Squared

	R Square	R Square Adjusted
APERF	0,192	0,161

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Nilai R Squared sebesar 0,192 menunjukkan bahwa hubungan antarkonstruk laten sebesar 19,2%. Nilai tersebut menginterpretasikan bahwa hubungan antara konstruk laten sangat lemah.



Gambar 2. T-Value Hasil Bootstrapping

PLS SEM Direct Effect

Pengujian hipotesis dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh masing-masing variabel predictor terhadap variabel konstruk sekaligus arah pengaruhnya. Nilai p value < 0,05 menjadi indikator bahwa variabel prediktor memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel konstruk.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

	T Statistics	P Values
AGR -> APERF	2,612	0,009
CAPEX -> APERF	0,048	0,961
STRA -> APERF	0,327	0,744

Sumber: Hasil olah data peneliti (2025)

Hasil Direct Effect pada SEM PLS sesuai dengan Tabel 6 menunjukkan bahwa p value AGR terhadap APERF sebesar $0,009 < 0,05$ dengan t value $2,612 > 1,96$. Artinya, AGR berpengaruh signifikan terhadap APERF dengan arah positif. Peningkatan variabel AGR akan meningkatkan APERF. P value CAPEX terhadap APERF sebesar $0,961 > 0,05$ dengan t value $0,048 < 1,96$.

Artinya, CAPEX tidak berpengaruh signifikan terhadap APERF. Besar kecilnya CAPEX tidak memberikan dampak nyata pada APERF. P Value STRA terhadap APERF sebesar $0,744 > 0,05$ dengan t value $0,327 < 1,96$. Artinya, STRA tidak berpengaruh signifikan terhadap APERF. Variabel STRA tidak memiliki kontribusi yang berarti terhadap perubahan APERF.

4.2. Pembahasan

- a. Pertumbuhan aset (AGR) secara signifikan membawa dampak positif terhadap kinerja aset (APERF)

AGR memberikan pengaruh signifikan ke arah positif terhadap APERF yang dibuktikan dengan hasil analisis yang menunjukkan nilai p value 0,009 dan t value 2,612. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin AGR yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan, maka semakin baik pula APERF yang dihasilkan. AGR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi operasional serta meningkatkan kapasitas produksinya. AGR yang dikelola secara efektif akan mendorong efisiensi pemanfaatan sumber daya, memperkuat kondisi keuangan, dan menciptakan nilai tambah dalam proporsi yang lebih besar. Oleh karena itu, temuan ini menegaskan bahwa AGR merupakan faktor penting yang berkontribusi dalam peningkatan APERF perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Triyani et al. (2018) yang menemukan bahwa AGR yang semakin meningkat dapat memicu peningkatan APERF secara signifikan. Rizka & Ulfida (2024) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur di Nigeria mampu memberikan penegasan bahwa AGR positif terkhusus aset tetap dan total aset memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Sipayung (2024) berpendapat bahwa AGR yang meningkat dapat memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk terus melakukan investasi dan memperbaiki kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk kinerja asetnya.

- b. Capital expenditure (CAPEX) tidak mampu berperan sebagai pemengaruh kinerja aset (APERF)

Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa CAPEX tidak memberikan dampak signifikan terhadap APERF. Ditemukan indikasi bahwa CAPEX yang dilakukan perusahaan belum dapat secara langsung mendorong peningkatan efektivitas penggunaan aset. Dalam perspektif teori, CAPEX dipandang sebagai bentuk investasi jangka panjang yang diwujudkan melalui penambahan aset tetap atau perluasan kapasitas produksi (Brigham & Houston, 2019). Namun, dampak positif dari CAPEX tersebut umumnya tidak muncul dalam waktu dekat, melainkan membutuhkan waktu tertentu agar dapat memberikan hasil yang optimal dan tercermin pada APERF. CAPEX bermanfaat untuk jangka Panjang atau dalam jangka waktu lebih dari satu tahun, sehingga hasilnya belum bisa dirasakan segera pada tahun yang sama (Khairunnisa & Zuhri, 2023). CAPEX bukan merupakan faktor dominan yang menentukan APERF dalam periode pengamatan tertentu. Pengaruhnya CAPEX lebih bersifat jangka panjang dan sangat ditentukan bagaimana perusahaan mengoptimalkan penggunaan investasi aset secara efektif.

Hasil ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Istiqomah & Ismanto (2025) bahwa CAPEX tidak langsung memberikan dampak pada APERF dikarenakan peruntukan CAPEX fokus pada aset tetap dan infrastruktur, sehingga memerlukan waktu yang lama untuk merasakan dampaknya dalam kinerja aset perusahaan. Agar investasi dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan, perusahaan harus menilai perencanaan dan pengelolaan agar CAPEX lebih efektif dan efisien (Pramesti & Hendaris, 2025). CAPEX tidak menjadi penentu utama APERF pada periode penelitian. Kontribusi CAPEX terhadap APERF lebih bersifat jangka panjang dan sangat ditentukan oleh sejauh mana perusahaan mampu mengelola serta mengoptimalkan penggunaan investasi aset secara efektif (Taipi & Ballkoci, 2017). Kim et al. (2020) pun menyatakan bahwa CAPEX tidak meningkatkan kinerja laba jangka pendek, dan bahkan bisa memiliki efek negatif. Hasil analisis memperlihatkan bahwa STRA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap APERF. Temuan ini menandakan bahwa proporsi aset lancar maupun aset tidak lancar yang dimiliki perusahaan belum dapat secara langsung menentukan tingkat efektivitas kinerja aset secara menyeluruh.

c. Struktur aset (STRA) tidak mampu berperan sebagai pemengaruh kinerja aset (APERF)

Hasil analisis memperlihatkan bahwa STRA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap APERF. Temuan ini menandakan bahwa proporsi aset lancar maupun aset tidak lancar yang dimiliki perusahaan belum dapat secara langsung menentukan tingkat efektivitas kinerja aset secara menyeluruh. Ketidaksignifikanan pengaruh ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, aset yang dimiliki perusahaan mungkin belum dikelola secara optimal, sehingga kontribusinya terhadap kinerja aset menjadi terbatas. Kedua, struktur aset bersifat relatif statis dalam jangka pendek, sehingga dampaknya terhadap kinerja terlihat dalam jangka waktu yang lebih panjang. Ketiga, adanya faktor lain seperti efisiensi operasional, kualitas manajemen, dan strategi investasi yang lebih dominan dalam menentukan kinerja aset dibandingkan sekadar struktur aset yang dimiliki.

STRA tidak menjadi faktor kunci dalam peningkatan APERF, melainkan hanya berperan sebagai salah satu komponen yang harus ditunjang oleh kapasitas manajerial serta strategi operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya bahwa STRA dapat mempengaruhi APERF secara positif (Mulyani & Agustinus, 2022) dan negatif (Ukhriyawati et al., 2017) namun tidak signifikan pada perusahaan perdagangan. Sedangkan Emengini et al. (2023) menemukan tidak ada pengaruh signifikan STRA terhadap APERF pada perusahaan manufaktur di Nigeria. STRA tidak menjadi ukuran yang dominan dalam meningkatkan kinerja perusahaan pada perusahaan property dan real estate Rajagukguk & Syahzuni (2024).

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, ditemukan bahwa hanya terdapat satu dari ketiga variabel predictor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel konstruk. Variabel

predictor AGR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap APERF, sedangkan CAPEX dan STRA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap APERF. Semakin AGR yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan, maka semakin baik pula APERF yang dihasilkan. AGR yang dikelola secara efektif akan mendorong efisiensi pemanfaatan sumber daya, memperkuat kondisi keuangan, dan menciptakan nilai tambah yang lebih besar. Sedangkan CAPEX belum dapat secara langsung menentukan tingkat efektivitas kinerja aset secara menyeluruh. STRA tidak menjadi faktor kunci dalam peningkatan APERF, melainkan hanya berperan sebagai salah satu komponen yang harus ditunjang oleh kapasitas manajerial serta strategi operasional perusahaan.

5.2. Saran

Penelitian ini masih terbatas menggunakan data perusahaan BUMN di Indonesia yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. Peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian pada data perusahaan di beberapa negara. Peneliti selanjutnya dapat pula menambahkan manajemen aset sebagai variabel mediasi dalam model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelya, A., & Dermawan, E. S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(2), 861–877. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29808>
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R. D., & Raharjo, S. T. (2018). THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE, AND COMPANY GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 123. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.2.123-136>
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2019). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach* (8th ed.). John Wiley and Sons Inc.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Emengini, E., Anisiuba, C. A., & Chukwuemeka, J. (2023). Asset Structure relevance and Corporate Firm performance: Evidence from Nigerian Manufacturing firms. *Journal Advance*, 1–15. <https://doi.org/10.31124/advance.23498297>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Hidayati, K., Inayah, N. L., & Dewi, I. P. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016- 2020* (Issue 36). Universitas Bhayangkara Surabaya.

- Istiqomah, U. N., & Ismanto, H. (2025). Pengaruh Capital Expenditure, Sales Growth, Revaluation Fixed Asset dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Transportasi. *JAMEK (Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Dan Kewirausahaan)*, 05(01), 315–325.
- Kementerian BUMN. (2024). *Optimalisasi Pengamanan Aset, BUMN Perkuat sinergi dengan TNI*.
<https://bumn.go.id/publikasi/berita/rilis/detail/662774b1d5d07><https://bumn.go.id/publikasi/berita/rilis/detail/662774b1d5d07>
- Khairunnisa, H. N. H., & Zuhri, M. (2023). Kontribusi Capital Expenditure Sebagai Penguat Dampak Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Korporasi. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 10(3), 23–39.
<https://doi.org/10.55963/jumpa.v10i3.578>
- Khairiry, M., & Yusniar, M. W. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4(2), 113–125.
- Kim, S., Saha, A., & Bose, S. (2020). Do Capital Expenditures Influence Earnings Performance: Evidence from Loss-Making Firms. *Accounting and Finance*.
<https://doi.org/10.1111/acfi.12675>
- Kor, Y. Y., Mahoney, J. T., Siemsen, E., & Tan, D. (2016). Penrose's The Theory of the Growth of the Firm: An Exemplar of Engaged Scholarship. *Production and Operations Management*, 25(10), 1727–1744. <https://doi.org/10.1111/poms.12572>
- Lanskyaris, B., Irman, M., & Wati, Y. (2024). Pengaruh Capital Expenditure, Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 312. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4531>
- Liu, B., & Jia, Y. (2023). Asset Structure and Company Performance. *International Journal of Social Sciences and Economic Management*, 4(3), 35–43.
<https://doi.org/10.38007/ijsssem.2023.040305>
- Maulana, R., Arifin, H. R., & Wahono, B. (2021). Pengaruh Capital Expenditure, Profitabilitas, Leverage, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(16), 47–62.
<https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/11436>
- Mulyani, N., & Agustinus, E. (2022). Analisa Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas. *Jurnal Arastirma*, 2(1), 19–26.
<https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16844>
- Obong'o, S. M., Nasieku, T., & Gekara, M. (2024). Effect of Current Asset Structure on Financial Performance of Non-Financial Firms Listed at Nairobi Securities Exchange. *Journal of Business Management and Economic Development*, 2(03), 1440–1446.
<https://doi.org/10.59653/jbmed.v2i03.1132>
- Pramesti, N. N., & Hendaris, R. B. (2025). The Effect of Capital Expenditure on Financial

- Performance with Local Revenue as a Mediating Variable. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6(1), 450–459. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i1.3942>
- Purushothaman, V., Sukumaran, A., & Kumar, V. (2022). A Study on Impact of Capital Expenditure and Leverage Ratio on Firm Performance. *International Journal of Advances in Engineering and Management*, 4(4), 37–40. <https://doi.org/10.35629/5252-04043740>
- Rajagukguk, L., & Syahzuni, B. A. (2024). Dampak Struktur Aset, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Entitas. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(3), 596–606. <https://doi.org/10.34128/jra.v7i3.388>
- Rizka, N. R., & Ulfida, D. (2024). Asset Growth and Firm Performance: The Moderating Role of Asset Utilization. *Behavioral Accounting Journal*, 7(2), 118–135. <https://doi.org/10.33005/baj.v7i2.352>
- Sa'ban, W., Muniarty, P., & Wulandari. (2025). Indonesian Research Journal on Education. *Indonesian Research Journal on Education*, 5(5), 1079–1085.
- Savitri, R. J., Purwohedi, U., & Zakaria, A. (2023). Pengaruh Firm Growth dan Total Asset Turnover terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(3), 655–670. <https://doi.org/10.21009/japa.0403.03>
- Sinha, P. K., Reddy, T. R., A. S., Ganguly, P., & Abhinav. (2024). An Impact Analysis of Capital Expenditure on Financial Efficiency and Performance Analysis at Selected Companies. *Journal of Informatics Education and Research*, 4(3), 3420–3425. <https://doi.org/10.52783/jier.v4i3.1726>
- Sipayung, R. N. (2024). *Pengaruh Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. STIE Pembangunan Tanjungpinang.
- Taipi, E., & Ballkoci, V. (2017). Capital Expenditure and Firm Performance Evidence from Albanian Construction Sector. *European Scientific Journal, ESJ*, 13(28), 231–238. <https://doi.org/10.19044/esj.2017.v13n28p231>
- Triyani, W., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 - 2016). *Jurnal Tirtayasa Ekonomika*, 13(1), 107–129. <https://doi.org/10.35448/jte.v13i1.4213>
- Ukhriyawati, C. F., Ratnawati, T., & Riyadi, S. (2017). The Influence of Asset Structure, Capital Structure, Risk Management and Good Corporate Governance on Financial Performance and Value of The Firm through Earnings and Free Cash Flow As An Intervening Variable in Banking Companies Listed in Indonesia Stock. *International Journal of Business and Management*, 12(8), 249. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n8p249>
- Wardhana, I. B. J., & Mawardi, W. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Asset Turnover, Growth Terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Structure Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Consumer Goods BEI Periode Tahun 2012-

- 2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>
- Yen, D. T. H., Huong, N. T., & Anh, D. T. H. (2023). The Impact of Capital Investments on Firm Financial Performance – Empirical Evidence from the Listed Food and Agriculture Companies in Vietnam. *Vietnam Journal of Agricultural Sciences*, 6(1), 1735–1744. <https://doi.org/10.31817/vjas.2023.6.1.04>
- Yuliani, S., Chaidir, M., & Yulianti, G. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Basic Material yang Terdaftar di BEI. *Jambura Accounting Review*, 6(2), 528–542.