

BAB V

RANCANGAN PUBLIKASI DAN HASIL

5.1 Abstraksi

5.1.1 Abstraksi Indonesia

ABSTRAK

Tujuan: untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dengan *agency cost* sebagai variabel kontrol.

Metode/Pendekatan: penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang bersifat deskriptif eksplanasi. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 73 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 dan sampel akhir yang diolah dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan yang diambil melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan diantaranya yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji regresi linier berganda.

Hasil Penelitian: menunjukkan bahwa struktur modal dan dewan komisaris independen secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara simultan, struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan *agency cost* sebagai variabel kontrol.

Batasan Penelitian: dalam penelitian ini peneliti hanya membahas tentang pengaruh struktur modal dan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dengan *agency cost* sebagai variabel kontrol dan hanya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020.

Implikasi: diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan pengetahuan yang berhubungan dengan pengaruh struktur modal dan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dengan *agency cost* sebagai variabel kontrol.

Orientasi/Nilai: terdapat penambahan berupa variabel independen *good corporate governance* dan variabel kontrol *agency cost*. Serta terdapat penambahan periode pengamatan yang dilakukan peneliti sebab semakin lama interval waktu pengamatan maka informasi yang diperoleh akan lebih akurat dari penelitian sebelumnya.

Kata Kunci: struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kinerja keuangan dan *agency cost*.

5.1.2 Abstraksi Inggris

ABSTRACT

The Objective: to examine and analyze the effect of capital structure, independent board of commissioners, institutional ownership and managerial ownership on financial performance with *agency cost* as a control variable.

Methods/Approaches: this study uses a quantitative research method that is descriptive in nature. The population in this study were 73 manufacturing companies in the consumer goods industry listed on the IDX for the period 2016-2020 and the final sample processed

in this study were 7 companies which were taken through purposive sampling technique. The data analysis techniques used include descriptive statistical analysis, classical assumption test and multiple linear regression test.

Research Results: indicate that the capital structure and the independent board of commissioners partially affect financial performance. Meanwhile, institutional ownership and managerial ownership have no effect on financial performance. Simultaneously, capital structure, independent board of commissioners, institutional ownership and managerial ownership affect financial performance with agency cost as a control variable.

Research Limitations: in this study the researcher only discusses the effect of capital structure and good corporate governance on financial performance with agency cost as a control variable and manufacturing companies in the consumer goods industry listed on the IDX for the period 2016-2020.

Implication: is expected to contribute ideas and knowledge related to the effect of capital structure and good corporate governance on financial performance with agency cost as a control variable.

Orientatiton/Value: there is an addition in the form of an independent variable of good corporate governance and a control variable of agency cost. And there is an additional period of observation by researchers because the longer the interval of observation, the information obtained will be more accurate than previous research.

Keywords: capital structure, independent board of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, financial performance and agency costs.

5.2 Pendahuluan

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator untuk menilai efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuan utamanya. Penilaian terhadap kinerja keuangan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan dengan cara menganalisis laporan keuangan tersebut. Analisis laporan keuangan merupakan salah satu media untuk mendapatkan informasi yang lebih banyak, lebih baik, akurat dan dijadikan sebagai bahan dalam proses pengambilan keputusan (Harahap, 2004: 25). Dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan, maka pimpinan perusahaan dapat mengetahui keadaan finansial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai dari waktu ke waktu, sehingga investor dapat dengan mudah mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik.

Ada beberapa faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang pertama adalah struktur modal. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Ari Martino (2021) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), selain itu hasil penelitian terdahulu dari Ima dan Lailatul (2019) yang juga mengatakan struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Faktor kedua yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *good corporate governance*. Penelitian terdahulu mengenai *good corporate governance* dilakukan oleh Abdonsius (2021) yang mengatakan bahwa *good corporate governance* dengan proksi dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian terdahulu dari Bintang, Zilal dan Dini (2018) yang juga mengatakan bahwa *good corporate governance* dengan proksi dewan

komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Good corporate governance pada penelitian ini menggunakan proksi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Faktor ketiga yang tidak kalah penting memengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *agency cost*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Azhara dan Hasan (2017) yang mengatakan bahwa *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan *agency cost* sebagai variabel kontrol untuk menguji apakah ada atau tidaknya *agency cost* dalam perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Fenomena mengenai kinerja keuangan terjadi pada tahun 2019, dimana perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami kinerja yang terlibat penurunan laba bersih perusahaan. Hal ini diprediksi terus berlanjut sampai tahun 2020. Beberapa perusahaan besar seperti PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami penurunan laba pada tahun 2019 sebesar 4,37% dari tahun sebelumnya. PT. Mayora Indah Tbk dan PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk juga mengalami penurunan laba bersih sebesar masing-masing sebesar 0,51% dan 19,9% dari tahun sebelumnya. Penurunan laba pada PT. Unilever Indonesia Tbk disebabkan oleh anjloknya penjualan dari segmen makanan dan minuman. Sedangkan penurunan laba pada PT. Mayora Indah Tbk dan PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk disebabkan oleh peningkatan beban usaha yang lebih tinggi dari pertumbuhan penjualan sehingga menggerus laba perusahaan. Penurunan laba perusahaan ini tentu akan berdampak besar pada kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini penting dilakukan karena dari fenomena sebelumnya, sebagian kasus penurunan laba terjadi pada perusahaan manufaktur. Dimana perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berskala besar yang penting bagi perekonomian bangsa, karena jumlah emiten perusahaan merupakan yang terbesar di BEI dimana produk-produk dari perusahaan manufaktur ini banyak dibutuhkan oleh masyarakat. Diharapkan penjualan dan profit yang diterima oleh perusahaan akan meningkat atau stabil, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian. Untuk tahun penelitian dilakukan selama 5 tahun berturut-turut yakni dari tahun 2016-2020, karena semakin lama interval waktu pengamatan maka informasi yang diperoleh akan lebih akurat.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ari Martino (2021) terkait pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini berupa penambahan variabel independen *good corporate governance* dan variabel kontrol *agency cost*. Alasan peneliti memilih variabel ini sebagai variabel tambahan karena *good corporate governance* dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan mendorong pengelolaan perusahaan sehingga perusahaan mampu memaksimalkan asset secara optimal untuk memperoleh laba, hal ini dapat dicapai ketika perusahaan dapat menjaga kestabilan *agency cost*. Untuk itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan *Agency Cost* Sebagai Variabel Kontrol (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020).**

5.3 Tinjauan Teori

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara utang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*). Utang diperlukan perusahaan sebagai tambahan dana untuk mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas adalah *debt to equity ratio*.

Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan risiko penurunan laba akibat beban-beban atas pinjaman yang dilakukan. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari Ni Luh Gede Sri Fajaryani dan Elly Suryani (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Dengan adanya dewan komisaris independen mampu meningkatkan pengawasan dalam menciptakan lingkungan usaha sesuai dengan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan terciptanya tata kelola perusahaan yang baik, maka akan tercipta pengelolaan usaha yang baik dan akan terjadi peningkatan kinerja perusahaan yang ditunjukkan pada kinerja keuangan perusahaan (Noviawan dan Septiana, 2013).

Semakin besar proporsi dewan komisaris independen menunjukkan bahwa kinerja keuangan akan lebih baik. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Teofilus Wendy dan Muthia Hardina (2020) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H₂ : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan institusional dipercaya mampu memengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan. Sehingga kinerja keuangan semakin bagus. Kinerja keuangan dapat meningkat apabila institusi mampu sebagai alat *monitoring* yang efektif.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkat pengawasan pihak eksternal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Abdonsius Sitanggang (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H₃ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Dengan adanya kepemilikan manajerial, dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham, maka menciptakan kondisi yang transparan dan tidak ada manipulasi keuangan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer untuk bertindak secara hati-hati.

Semakin banyak saham yang dimiliki oleh pihak manajerial akan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Teofilus Wendy dan Muthia Harnida (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H₄ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

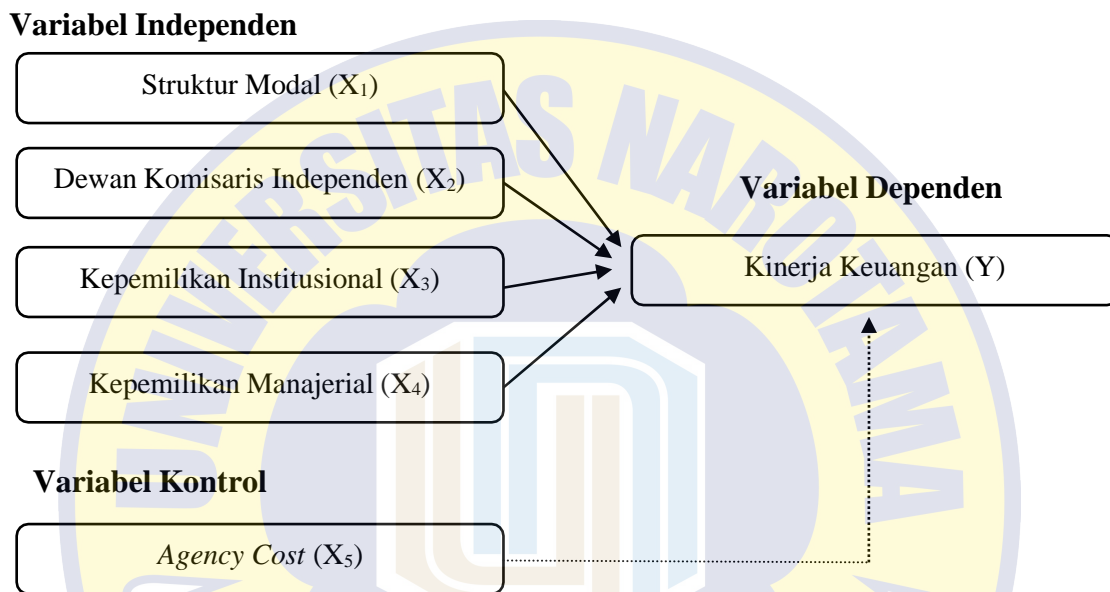
H₅ : Struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H₆ : Struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan *agency cost* sebagai variabel kontrol.

5.4 Metode Penelitian

Kerangka penelitian yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut:

Gambar 5. 1
Rerangka Penelitian



Populasi dalam penelitian ini sebanyak 73 perusahaan. Sedangkan sampel akhir dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 7 perusahaan dengan data observasi sebanyak 35. Sampel ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan beberapa kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui website perusahaan maupun website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel yaitu struktur modal, *good corporate governance*, kinerja keuangan dan *agency cost*. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal dan *good corporate governance* (dengan proksi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial). Variabel dependennya yaitu kinerja keuangan. Sedangkan *agency cost* dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol. Berikut adalah rumus yang digunakan:

- Struktur Modal

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- Good Corporate Governance

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$$

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

- Kinerja Keuangan

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

- Agency Cost

$$AC = \frac{\text{Operating Expense}}{\text{Net Sale}}$$

5.5 Pembahasan dan Temuan

5.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 5.1

Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| DER | 35 | ,24 | 1,97 | ,8278 | ,50096 |
| DEWAN KOMISARIS | 35 | ,25 | ,50 | ,4288 | ,08631 |
| INSTITUSIONAL | 35 | ,39 | ,99 | ,7721 | ,16298 |
| MANAJERIAL | 35 | ,00 | ,19 | ,0440 | ,04454 |
| ROA | 35 | -,06 | ,29 | ,0759 | ,08714 |
| AGENCY COST | 35 | -,43 | ,29 | -,1083 | ,15025 |
| Valid N (listwise) | 35 | | | | |

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

- Variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,24, maksimum sebesar 1,97, mean sebesar 0,8278, dan *standard deviation* sebesar 0,50096.
- Variabel dewan komisaris independen memiliki nilai minimum sebesar 0,25, maksimum sebesar 0,50, mean sebesar 0,4288, dan *standard deviation* sebesar 0,08631.
- Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,39, maksimum sebesar 0,99, mean sebesar 0,7721, dan *standard deviation* sebesar 0,16298.
- Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00, maksimum sebesar 0,19, mean sebesar 0,0440, dan *standard deviation* sebesar 0,04454.
- Variabel kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan ROA memiliki nilai minimum sebesar -0,06, maksimum sebesar 0,29, mean sebesar 0,0759, dan *standard deviation* sebesar 0,08174.
- Variabel *agency cost* memiliki nilai minimum sebesar -0,43, maksimum sebesar 0,29, mean sebesar -0,1083, dan *standard deviation* sebesar 0,15025.

5.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5.2

Hasil Uji Normalitas Tanpa Variabel Kontrol

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,094 ^c |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji normalitas tanpa menggunakan variabel kontrol memiliki nilai *Asym. Sig* sebesar 0,094 > 0,05 hal itu berarti data berdistribusi normal.

Tabel 5.3

Hasil Uji Normalitas dengan Variabel Kontrol

| | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,056 ^c |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji normalitas dengan variabel kontrol sebesar 0,056 > 0,05 hal itu berarti data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5.4

Hasil Uji Multikolinieritas Tanpa Variabel Kontrol

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|-----------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | DER | ,634 | 1,577 |
| | DEWAN KOMISARIS | ,735 | 1,360 |
| | INSTITUSIONAL | ,438 | 2,284 |
| | MANAJERIAL | ,818 | 1,222 |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF < 10,0 dan nilai tolerance > 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 5.5

Hasil Uji Multikolinieritas Dengan Variabel Kontrol

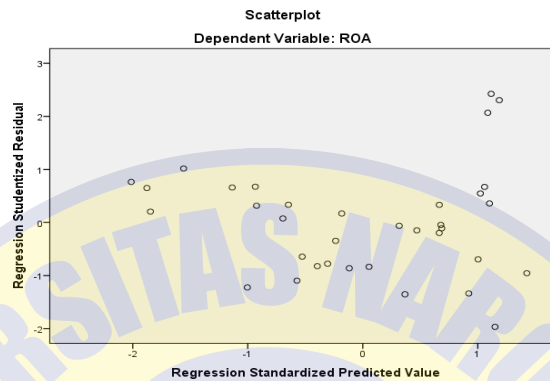
| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|-----------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | DER | ,613 | 1,632 |
| | DEWAN KOMISARIS | ,721 | 1,386 |
| | INSTITUSIONAL | ,421 | 2,376 |
| | MANAJERIAL | ,783 | 1,278 |
| | AGENCY COST | ,929 | 1,076 |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF < 10,0 dan nilai tolerance > 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonielitas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 5. 2

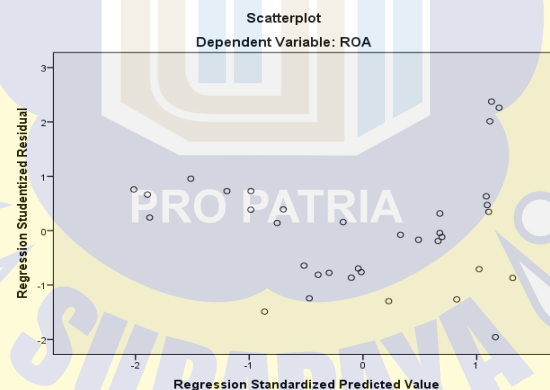
Hasil Uji Heterokedastisitas Tanpa Variabel Kontrol



Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa grafic scatter plot tidak terdapat pola yang jelas dan pola pada titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Gambar 5. 3

Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Variabel Kontrol



Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa grafic scatter plot tidak terdapat pola yang jelas dan pola pada titik titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel 5.6

Hasil Uji Autokorelasi Tanpa Vriabel Kontrol

| | |
|------------------------|-------------------------|
| | Unstandardized Residual |
| Z | -1,712 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,087 |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Asym. Sig* sebesar $0,775 > 0,05$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5.7

Hasil Uji Autokorelasi dengan Variabel Kontrol

| | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|
| Z | -1,712 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,087 |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Asym. Sig* sebesar $0,391 > 0,05$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

5.5.3 Uji Hipotesis

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Tabel 5.8

Analisis Regresi Linear Berganda Tanpa Variabel Kontrol

| Model | Unstandardized Coefficients | |
|-----------------|-----------------------------|------------|
| | B | Std. Error |
| 1 (Constant) | -,061 | ,133 |
| DER | -,103 | ,027 |
| DEWAN KOMISARIS | ,352 | ,147 |
| INSTITUSIONAL | ,084 | ,101 |
| MANAJERIAL | ,157 | ,271 |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil persamaan linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,061 - 0,103X_1 + 0,352X_2 + 0,084X_3 + 0,157X_4$$

Tabel 5.9

Analisis Regresi Linear Berganda dengan Variabel Kontrol

| Model | Unstandardized Coefficients | |
|-----------------|-----------------------------|------------|
| | B | Std. Error |
| 1 (Constant) | -,048 | ,139 |
| DER | -,105 | ,028 |
| DEWAN KOMISARIS | ,344 | ,151 |
| INSTITUSIONAL | ,076 | ,105 |
| MANAJERIAL | ,179 | ,281 |
| AGENCY COST | ,028 | ,076 |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil persamaan linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,048 - 0,105X_1 + 0,344X_2 + 0,076X_3 + 0,179X_4 + 0,0,28X_5 + e$$

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5.10

Hasil Uji Determinasi Tanpa Variabel Kontrol

| |
|-----------------------------|
| Hasil Uji Adjusted R Square |
| 0,468 (47%) |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa presentase variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 47%, sedangkan 53% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 5.11

Hasil Uji Determinasi Dengan Variabel Kontrol

| |
|-----------------------------|
| Hasil Uji Adjusted R Square |
| 0,452 (45%) |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa presentase variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 45%, sedangkan 55% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Kesesuaian Model (*Goodness Of Fit*)

Tabel 5.12

Hasil Uji Kesesuaian Model Tanpa Variabel Kontrol

| F | Sig. |
|-------|-------------------|
| 8,474 | ,000 ^b |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai sig. F sebesar 0,000 yaitu < 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel independen (Struktur Modal, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial) berpengaruh secara simultan terhadap varaiabel dependennya (Kinerja Keuangan).

Tabel 5.13

Hasil Uji Kesesuaian Model dengan Variabel Kontrol

| F | Sig. |
|-------|-------------------|
| 6,612 | ,000 ^b |

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai sig. F sebesar 0,000 yaitu < 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel independen (Struktur Modal, Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya (Kinerja Keuangan) dengan *Agency Cost* sebagai variabel kontrol.

Uji Statistik t (t-test)

Tabel 5.14
Hasil Uji Statistik t

| Model | t | Sig. |
|-----------------|--------|------|
| 1 (Constant) | -,461 | ,648 |
| DER | -3,767 | ,001 |
| DEWAN KOMISARIS | 2,388 | ,023 |
| INSTITUSIONAL | ,827 | ,415 |
| MANAJERIAL | ,581 | ,566 |

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER menunjukkan bahwa nilai sebesar $0,001 < 0,05$ artinya variabel struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Variabel dewan komisaris menunjukkan bahwa nilai sebesar $0,023 < 0,05$ artinya variabel dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Variabel kepemilikan institusional menunjukkan bahwa nilai sebesar $0,415 > 0,05$ artinya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa nilai sebesar $0,566 > 0,05$ artinya variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5.6 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu:

1. Pengujian H_1 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$.
2. Pengujian H_2 menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,023 < 0,05$.
3. Pengujian H_3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar $0,415 > 0,05$ yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Pengujian H_4 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar $0,566 > 0,05$.
5. Pengujian H_5 menunjukkan bahwa struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$.
6. Pengujian H_6 menunjukkan bahwa variabel struktur modal, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh

terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *agency cost* sebagai variabel kontrol dengan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$.

5.7 Saran

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain diluar penelitian ini yang dapat meningkatkan kinerja keuangan.
- b. Penelitian selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan manufaktur serta memperpanjang periode pengamatan, sehingga hasil yang di dapat akan lebih valid yang mendekati sebenarnya..
- c. Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan variabel kontrol selain *agency cost*.

5.8 Keterbatasan

Beberapa annual report tidak terbaca.

- a. Dalam melakukan uji spss terdapat data yang harus di outlier oleh peneliti. Outlier ini dilakukan dengan tujuan agar data menjadi normal. Outlier merupakan data yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim. Nilai ekstrim merupakan nilai yang jauh atau berbeda sekali dengan nilai lain dalam kelompoknya. Misal dalam rentetan data memiliki nilai yang dihasilkan berkisar 70-100 akan tetapi ada data salah satu atau sebagian kecil data memiliki nilai 20. Nilai 20 inilah yang disebut dengan data ekstrim sehingga harus di outlier.

