

# DETERMINASI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI PERIODE 2015-2019

Mery Wanialisa<sup>1</sup>, Megawati<sup>2</sup>,  
FEB Universitas Persada Indonesia Y.A.I  
Jl. Diponegoro No.74, Jakarta Pusat, Indonesia  
e-mail : [wanialisa@gmail.com](mailto:wanialisa@gmail.com)<sup>1</sup>, [megawatisilitonga8@gmail.com](mailto:megawatisilitonga8@gmail.com)<sup>2</sup>

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap kinerja Keuangan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Berdasarkan metode *purposive sampling*, jumlah sampel penelitian ini adalah 9 perusahaan. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, pengujian data panel, uji normalitas data, dan uji hipotesis. Alat ukur yang digunakan untuk analisis ini adalah program Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji parsial (uji t), Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Secara bersama-sama (uji f), Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dengan nilai probabilitas  $0.000000 < 0.05$ .

**Kata kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan**

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of Capital Structure, Firm Size and Institutional Ownership on Financial Performance. The population of this study is the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. Based on the purposive sampling method, the number of samples in this study were 9 companies. The analysis carried out in this study is descriptive statistical test, panel data test, data normality test, and hypothesis testing. The measuring instrument used for this analysis is the Eviews 9 program. The results of this study indicate that based on the partial test (t test), Capital Structure and Firm Size have a negative effect on Financial Performance. Meanwhile, Institutional Ownership has no effect on Financial Performance. Taken together (f test), Capital Structure (DER) Firm Size (SIZE) and Institutional Ownership have an effect on Financial Performance with a probability value of  $0.000000 < 0.05$ .*

**Keywords: Capital Structure, Firm Size, Institutional Ownership, Financial Performance.**

## PENDAHULUAN

Pada saat ini, perusahaan dituntut untuk mengubah strategi dalam menghadapi berbagai permasalahan dunia bisnis agar dapat mencapai target laba yang diinginkan. Pencapaian tingkat laba perusahaan diperlukan supaya penilaian kinerja keuangan dianggap baik dan mampu memenuhi harapan pemilik atau pemegang saham. Kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2010) bertujuan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat terpenuhi.

Beberapa Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yaitu pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional. Hal ini menyebabkan diperlukannya analisis lebih lanjut untuk mempermudah pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kebijakan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan dituntut untuk mencapai target perusahaan melalui penciptaan strategi dan inovasi yang baru. Untuk mencapai target tersebut memerlukan dana yang cukup dan tidak sedikit. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik-buruknya struktur modal mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Mumtaz et al, 2013). Disamping itu, perlu dipertimbangkan dengan seksama dengan resiko yang mungkin terjadi (*potential risk*) atas keputusan yang di ambil para pemilik perusahaan sangat *concern* terhadap keputusan struktur modal tersebut karena akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menentukan tingkat pengembalian atas modal yang di investasikannya (Ansoriyah Fadhilah, 2015).

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan. Perusahaan tanpa disadari dalam melakukan perubahan dalam pencapaian kinerja mempengaruhi ukuran perusahaannya. Menurut Prasetyorini (2013) Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan dengan skala kecil akan lebih menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perusahaan yang mendadak. Oleh karena itu, sangat memungkinkan jika

perusahaan yang berukuran besar tingkat leveragenya akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil (Lestari, 2014:26).

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Bernandhi, 2014). Sedangkan menurut Baridwan (2014) mendefinisikan Kepemilikan Institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi pada akhir tahun.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul **“DETERMINASI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI PERIODE 2015-2019”**.

## PERUMUSAN MASALAH

Berikut rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
4. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

## TUJUAN PENELITIAN

Untuk menjawab rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

## LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*Agency theory*) mengindikasikan hubungan yang terjadi antara agent dengan principal yang menyebabkan munculnya asimetri informasi dan pada akhirnya berujung dengan terjadinya konflik (Sulistyo, 2010). Di dalam teori keagenan, yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham atau pemilik, sedangkan *agen* adalah manajemen yang mengelola harta pemilik. Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan diambilnya.

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham (Brigham & Houston, 2014). Tindakan ini dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. Laporan perusahaan yang dipublikasikan dapat digunakan sebagai petunjuk bagi pemegang saham dan bahan pertimbangan untuk berinvestasi.

### Trade Off Theory

*Trade off theory* menyatakan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal

adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Semakin manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan. Dan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan.

### Struktur Modal

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu hal penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah bagaimana mengelola struktur modal dan memaksimalkan harga saham perusahaan serta mengetahui faktor-faktor apa yang menentukan struktur modal suatu perusahaan itu. Menurut Ahmad Rodoni dan Hemi Ali (2010) Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besar kecil perusahaan menurut Nuraina, E. (2012) berbagai cara antara lain: Total Aktiva, *Log Size*, Nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas yang lebih besar.

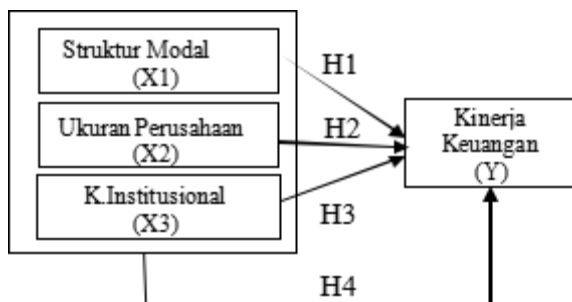
### Kepemilikan Institusional

Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadi Kinerja Keuangan. Kinerja keuangan merupakan bagian penting dari perusahaan karena merupakan dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan pengukuran terhadap kinerja keuangannya (Fahmi, 2012:2).

## KERANGKA PEMIKIRAN

Model kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antara variabel yang diuji dalam penelitian. Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Adapun gambar kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2  
Kerangka Pemikiran



## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebanyak 26 perusahaan.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian, dengan kata lain sampel merupakan sebagian dari populasi untuk mewakili seluruh populasi yang karakteristik akan diselidiki. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode non probability dengan teknik pengambilan sampel secara tehnik pengambilan sampel dan dengan tipe purposive sampling.

## ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

### PENELITIAN

#### Statistik Deskriptif

Tabel 1  
Tabel Analisis Deskriptif Statistik

	ROA	DER	SIZE	KI
Mean	0.107424	0.681195	29.24476	0.694333
Median	0.100070	0.616810	28.89515	0.740651
Maximum	0.222870	1.480260	32.20096	0.960912
Minimum	0.028940	0.163540	26.65580	0.330651
Std. Dev.	0.054197	0.383751	1.576785	0.193128
Skewness	0.504906	0.138644	0.492047	-0.324603
Kurtosis	2.405384	1.818474	2.124601	1.833853
Jarque-Bera	2.574915	2.761670	3.252688	3.340063
Probability	0.275972	0.251369	0.196647	0.188241
Sum	4.834090	30.65376	1316.014	31.24498
Sum Sq. Dev.	0.129242	6.479654	109.3950	1.641133
Observations	45	45	45	45

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan Excel

#### 1. Kinerja Keuangan (Y)

Nilai rata-rata Kinerja Keuangan (*ROA*) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebesar 0.107424, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.054197. Perusahaan yang memiliki Kinerja Keuangan (*ROA*) tertinggi dengan nilai 0.222870 yaitu perusahaan Delta Jakarta Tbk, PT pada periode 2019, sedangkan Kinerja Keuangan (*ROA*) terendah sebesar 0.028940 yaitu perusahaan Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT pada periode 2018.

#### 2. Struktur Modal (X1)

Nilai rata-rata Struktur Modal (*DER*) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebesar 0.681195, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.383751. Perusahaan yang memiliki Struktur Modal (*DER*) tertinggi dengan nilai 1.480260 yaitu perusahaan Sekar Laut Tbk, PT pada periode 2015, sedangkan Struktur Modal (*DER*) terendah sebesar 0.163540 yaitu perusahaan Ultrajaya Milk Industry And Trading Company Tbk, PT pada periode 2018.

#### 3. Ukuran Perusahaan (X2)

Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan (*SIZE*) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebesar 29.24476, dengan

nilai standar deviasi sebesar 1.576785. Perusahaan yang memiliki Ukuran Perusahaan (*SIZE*) tertinggi dengan nilai 32.20096 yaitu perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk, PT pada periode 2018, sedangkan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terendah sebesar 26.65580 yaitu perusahaan Sekar Laut Tbk, PT pada periode 2015.

#### 4. Kepemilikan Institusional (X3)

Nilai rata-rata Kepemilikan Institusional (KI) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebesar 0.694333 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.193128. Perusahaan yang memiliki Kepemilikan Institusional (KI) tertinggi dengan nilai 0.960912 yaitu perusahaan Sekar Laut Tbk, PT pada periode 2015, sedangkan Kepemilikan Institusional (KI) terendah sebesar 0.330651 yaitu perusahaan Mayora Indah Tbk, PT pada periode 2015.

### ANALISIS REGRESI DATA PANEL

Hasil pengujian model regresi data panel atas ketiga model data panel, tujuannya untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan. Setelah dilakukan pengujian dengan uji chow, hausman, dan lagrange multiplier, model data panel yang akan dianalisis lebih lanjut dipenelitian ini adalah model Fixed Effect.

**Tabel 2**

#### Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Dependent Variable: ROA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 06/30/21 Time: 23:11  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.702760	0.278076	2.527224	0.0165
DER	-0.032047	0.013870	-2.310459	0.0273
SIZE	-0.020998	0.009779	-2.147314	0.0392
KI	-0.000220	0.012429	-0.017725	0.9860

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.948980	Mean dependent var	0.246876
Adjusted R-squared	0.931973	S.D. dependent var	0.277135
S.E. of regression	0.025282	Sum squared resid	0.021093
F-statistic	55.80044	Durbin-Watson stat	2.040491
Prob(F-statistic)	0.000000		

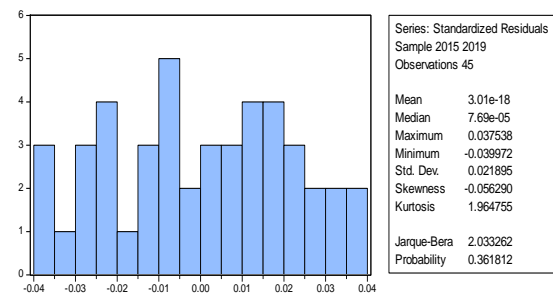
Unweighted Statistics			
R-squared	0.815346	Mean dependent var	0.107424
Sum squared resid	0.023865	Durbin-Watson stat	2.013912

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan Excel

### Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas Data

**Gambar 2 Uji Normalitas**



Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan Excel

Melihat histogram uji residual dapat dilihat nilai probabilitasnya sebesar 0.361812 dimana nilai probabilitasnya lebih besar dari 0.05 sehingga  $0.361812 > 0.05$ , maka data sudah berdistribusi normal.

#### 2. Uji Multikolinearitas

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

	DER	SIZE	KI
DER	1.000000	0.196057	0.086855
SIZE	0.196057	1.000000	-0.500492
KI	0.086855	-0.500492	1.000000

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan excel

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0.80 dengan demikian data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel dalam penelitian ini.

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: RESABS  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 06/30/21 Time: 23:44  
 Sample: 2015 2019  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004014	0.169240	0.023721	0.9812
DER	-0.008362	0.006778	-1.233643	0.2261
SIZE	0.000349	0.005951	0.058614	0.9536
KI	-0.004929	0.008063	-0.611381	0.5451

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan Excel

Dari hasil dari Uji Glejser diatas dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima karena hasil Probabilitas setiap variabel independen lebih besar

dari > 0.05 dengan probabilitas Struktur Modal sebesar 0.2261, probabilitas Ukuran Perusahaan sebesar 0.9536, dan Kepemilikan Institusional 0.5451.

#### 4. Uji Autokolerasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokolerasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.702760	0.278076	2.527224	0.0165
DER	-0.032047	0.013870	-2.310459	0.0273
SIZE	-0.020998	0.009779	-2.147314	0.0392
KI	-0.000220	0.012429	-0.017725	0.9860

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.948980	Mean dependent var	0.246876
Adjusted R-squared	0.931973	S.D. dependent var	0.277135
S.E. of regression	0.025282	Sum squared resid	0.021093
F-statistic	55.80044	Durbin-Watson stat	2.040491
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.815346	Mean dependent var	0.107424
Sum squared resid	0.023865	Durbin-Watson stat	2.013912

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan excel

Dari model terbaik dalam regresi yang terbentuk yaitu *Fixed Effect* dapat dilihat bahwa nilai DW dari persamaan regresi yang terbentuk adalah sebesar 2.040491, sedangkan nilai tabel Durbin-Waston dengan  $n = 45$  dan  $k = 3$ , maka diperoleh nilai  $dL = 1.3832$  dan  $dU = 1.6662$ , sehingga nilai  $4 - dU = 4 - 1.6662 = 2.3338$ , yang terletak antara  $1.6662 (dU) < 2.040491 (DW) < 2.3338 (4 - dU)$  maka dengan demikian disimpulkan bahwa autokorelasi yang terbentuk pada penelitian ini yaitu tidak ada autokorelasi.

### UJI HIPOTESIS

#### 1. Koefisien Korelasi

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Korelasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.702760	0.278076	2.527224	0.0165
DER	-0.032047	0.013870	-2.310459	0.0273
SIZE	-0.020998	0.009779	-2.147314	0.0392
KI	-0.000220	0.012429	-0.017725	0.9860

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.948980	Mean dependent var	0.246876
Adjusted R-squared	0.931973	S.D. dependent var	0.277135
S.E. of regression	0.025282	Sum squared resid	0.021093
F-statistic	55.80044	Durbin-Watson stat	2.040491
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.815346	Mean dependent var	0.107424
Sum squared resid	0.023865	Durbin-Watson stat	2.013912

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan Excel

Dari model *fixed effect* pada tabel di atas didapat koefisien determinasi  $R^2$  (*R-square*) antara Struktur Modal (*DER*), Ukuran Perusahaan (*SIZE*) dan Kepemilikan

Institusional dengan Kinerja Keuangan (*ROA*) adalah sebesar 0.974156045.

maka nilai R adalah  $\sqrt{0.948980} = 0.974156045$ . Angka menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

#### 2. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan uji *Fixed Effect Model*, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$ROA = 0.702760 - 0.032047 (DER) - 0.020998 (SIZE) - 0.000220 (KI) + e$$

Keterangan :

Y : Kinerja Keuangan X1 : Struktur Modal X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil persamaan regresi linear berganda diatas, dapat di analisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu :

- Konstanta regresi yang didapat yaitu sebesar 0.702760, hal ini menunjukkan bahwa jika koefisien regresi variabel-variabel independen (*DER*, *SIZE*, *Kepemilikan Institusional*), maka variabel Kinerja Keuangan (*ROA*) sebesar 0.702760.
- Nilai koefisien regresi Struktur Modal  $-0.032047$  untuk Struktur Modal, artinya setiap perubahan 1 nilai Struktur Modal maka Kinerja Keuangan akan mengalami penurunan sebesar  $-0.032047$  satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.
- Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan memiliki  $-0.020998$  untuk Ukuran Perusahaan, artinya setiap perubahan 1 nilai struktur modal maka Kinerja Keuangan akan mengalami kenaikan sebesar  $-0.020998$  satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.
- Nilai koefisien regresi Kepemilikan Institusional memiliki hubungan negatif  $-0.000220$  untuk Kepemilikan Institusional artinya setiap perubahan 1 nilai Kepemilikan Institusional maka Kinerja Keuangan akan mengalami penurunan sebesar  $-0.000220$  satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.

### 3. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (uji t)

Berdasarkan dari tabel 6 diatas, maka dapat dilihat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen secara parsial adalah sebagai berikut: Pada tabel t-statistik yang terlampir pada lampiran dengan  $df=(n-k-1)=(45-3-1)=41$  dan derajat kebebasan sebesar 0.05 diperoleh nilai t-tabel sebesar 1.68288.

Variabel Struktur Modal memiliki  $t - hitung$  sebesar -2.310459 dengan probabilitas sebesar 0.0273. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki  $t - hitung$  sebesar -2.147314 dengan probabilitas sebesar 0.0392. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki  $t - hitung$  sebesar -0.017725 dengan probabilitas sebesar 0.9860.

Berdasarkan data tersebut terlihat bahwa:

- Struktur Modal memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2.310459 > 1.68288$  dan probabilitas signifikansi  $0.0273 < 0.05$  hal ini menyatakan bahwa Struktur Modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan.
- Ukuran Perusahaan memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2.147314 > 1.68288$  dan probabilitas signifikansi  $0.0392 < 0.05$  hal ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan.
- Kepemilikan Institusional memiliki  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-0.017725 < 1.68288$  dan probabilitas signifikansi  $0.9860 > 0.05$  hal ini menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

### 4. Uji Simultan (Uji F)

Untuk menguji signifikansi parameter regresi secara simultan digunakan uji statistik F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat atau dependen. Berdasarkan tabel output 6 diatas dapat dilihat bahwa output regresi menunjukkan nilai signifikansi  $0.000000 < 0.05$  (5%), sedangkan nilai F tabel pada  $\alpha = 0,05$  (5%) dan  $df1=(i-1)=(9-1)=8$  dan  $df2=(n-(k+i))=45-(3+9)=33$  adalah 2.23. Jadi  $F_{hitung} = 55.80044 > 2.23$ , Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan

Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

### 5. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel output 6 di atas dapat diketahui bahwa nilai  $R-square$  sebesar 0.948980 artinya secara bersama-sama variabel *balanced Struktur Modal*, *Ukuran Perusahaan (SIZE)*, *Kepemilikan Institusional* mempunyai kontribusi menjelaskan Kinerja Keuangan sebesar 93.1973%, sedangkan sisanya sebesar 6.8027% ( $100\% - 93,1973\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti atau dimasukkan dalam model penelitian ini.

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan variabel independen *Struktur Modal (DER)*, *Ukuran Perusahaan (Size)* dan *Kepemilikan Institusional* dengan variabel dependen *Kinerja Keuangan (ROA)*, menggunakan program Eviews versi 9 regresi data panel maka dapat ditentukan bahwa model yang terbaik adalah Fixed Effect Model (FEM). Pembahasan hasil penelitian terhadap masing-masing variabel secara parsial maupun simultan dapat diuraikan sebagai berikut :

### $H_1$ : Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA) pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0.05$ , terlihat dari hasil uji t yang dilakukan, diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar -2.310459 dengan probabilitas sebesar  $0.0273 < 0.05$ , dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel Struktur Modal bernilai negatif sebesar -2.310459, artinya Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa perubahan Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan (ROA) artinya Tingginya tingkat hutang membuat pengembalian atas aset dan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan menjadi rendah. Hal ini terjadi karena tingginya tingkat hutang maka tinggi juga beban tetap yang harus dibayarkan perusahaan dan mengurangi laba perusahaan.

Trade off theory menyatakan bahwa apabila struktur modal sudah mencapai titik maksimum maka penambahan hutang dalam struktur modal tidak akan meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rosalinawati (2015) yang menyimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Ika Puspita Kristianti (2018) yang menyimpulkan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (*ROA*).

## ***H*<sub>2</sub> : Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Kinerja Keuangan (*ROA*)**

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*ROA*) pada tingkat signifikan  $\alpha = 0.05$ , terlihat dari hasil uji *t* yang dilakukan, diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar  $-2.147314$  dengan probabilitas sebesar  $0.0392 < 0.05$ , dari hasil penelitian persamaan regresi di atas terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan bernilai negatif sebesar  $-2.147314$ , artinya Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*ROA*).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah kinerja perusahaannya. Hal ini mengidentifikasi bahwa pada suatu tingkat tertentu, perluasan ukuran perusahaan yang didasari atas penambahan aset justru dapat menyebabkan terjadinya penurunan kinerja perusahaan apabila tidak diiringi dengan kemampuan pengelolaan aset yang baik. Dan ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja yang bagus.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yuyun Isbanah (2015) yang menyimpulkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*ROA*). Dan berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh An Suci Azzara & Nasib (2019) yang menyimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*ROA*).

## ***H*<sub>3</sub> : Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan (*ROA*)**

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*ROA*) pada tingkat signifikan  $\alpha = 0.05$ , terlihat dari hasil uji *t* yang dilakukan, diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar  $-0.371679$  dengan probabilitas sebesar  $0.07028 > 0.05$ . Dari hasil penelitian persamaan regresi di atas terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel Kepemilikan Institusional bernilai negatif sebesar  $-0.371679$ , artinya Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*ROA*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini disebabkan karena adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajer sehingga menyebabkan manajer selaku pengelola perusahaan akan bisa mengendalikan perusahaan karena memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan pemegang saham dan menyebabkan semakin lemahnya kekuatan suara pihak institusi dalam melakukan pengawasan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dina Novita Sari (2019) yang menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (*ROA*). Dan berbanding terbalik dengan oleh penelitian Ayu Nur Aini, Edi Budi Santoso dan Isnani (2017) yang menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (*ROA*).

## ***H*<sub>4</sub> : Pengaruh Struktur Modal (*DER*), Ukuran Perusahaan (*Size*), Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan (*ROA*)**

Hasil uji regresi secara simultan menunjukkan Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap kinerja keuangan (*ROA*) dengan Hasil uji statistik  $F_{0.05}$  (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap berpengaruh secara signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (*ROA*).

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian di atas maka dapat disimpulkan hal sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh Negatif dan Signifikan variabel Struktur Modal (*DER*) terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.



2. Terdapat pengaruh Negatif dan Signifikan variabel Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Tidak ada pengaruh variabel Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Terdapat Pengaruh secara bersama-sama variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi ke-5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Ahmad, Rodoni & amp Herni, Ali. (2010). *Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media*.
- Aini, Ayu Nur., Edi, dkk (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015)*. Vol 3(3) (2017) ISSN: 2502-7697 Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Pandanaran, Semarang.
- Analisa, Yangs (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Astina, Imah. (2013). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit dan Ukuran perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan. (Pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012)*. Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Aulia, Tia Ardianty, Nining Ika Wahyuni & Indah Purnamawati. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan*. e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi, 5(1), 69.
- Azzahra, An Suci & Nasib. (2019). *Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan*. JWEM STIE MIKROSKIL. Vol. 9(1).
- Hermiyetti & Erlinda Katlanis. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan asing dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Media Riset Akuntansi, 6(2).
- Isbanah, Yuyun. (2015). *Pengaruh ESOP, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*. 15(1), 28-41.
- Maryam, Sitti. (2014). *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI periode 2008-2012*. Skripsi. Makassar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univesitas Hassanuddin.
- Patricia, Mayang & Darsono (2014). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Set Kesempatan Investasi, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan*. Undergraduate thesis, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Sari Dina Novita. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Yus Epi, (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*. Media Riset Akuntansi, ISSN 2548 -9224. Vol 1(1).
- Sujono & Soebiantoro, U. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor ntern dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9(1).

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)