

Struktur Modal dan Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Industri Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017 – 2020

Tri Purwanti

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonom Universitas Mercu Buana
Yogyakarta

Fety Rochyawati Quadrat Mulya

Program Studi Keuangan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yapis, Merauke,
Papua, Indonesia

E-mail Korespondensi: tri.purwanti@mercubuana-yogya.ac.id

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure and ownership structure on financial performance. This study uses measurements to measure capital structure, namely Debt to Assets Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER), Managerial Ownership Structure, Institutional Ownership Structure, to see the effect on financial performance as measured using Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). The population in this study were manufacturing companies in the consumption sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2017 – 2020. The sampling technique used in this study was purposive sampling with a sample of 24 manufacturing companies in the food and beverage consumption sector listed in the Indonesian Stock Exchange. Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2017 – 2020. The analysis technique used is multiple linear regression analysis technique, by obtaining the results of research that capital structure (DAR) has a negative and significant effect on financial performance (ROA and ROE), while capital structure (DER) has a positive and significant effect on financial performance (ROA and ROE). However, the managerial ownership structure has no effect on the company's financial performance. The institutional ownership structure has a positive and significant influence on the financial performance (ROA and ROE) of companies manufacturing the food and beverage consumption sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 – 2020.

Keywords: *Financial Performance, Capital Structure, Managerial Ownership Structure, Institutional Ownership Structure, Manufacturing Companies, Consumption*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan pengukuran untuk mengukur struktur modal yaitu *Debt to Assets Ratio* (DAR) serta *Debt to Equity Ratio* (DER), Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, untuk melihat pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 – 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 24 perusahaan manufaktur sektor konsumsi bahan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 – 2020. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda, dengan mendapatkan hasil penelitian struktur modal (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE), sedangkan struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE). Namun untuk struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE) perusahaan yang manufaktur sektor konsumsi bahan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.

Kata kunci: *Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Perusahaan Manufaktur, Konsumsi.*

LATAR BELAKANG

Perkembangan industri makanan dan minuman mengalami kenaikan yang cukup pesat, dibuktikan dengan adanya perhitungan pada kuartal 1 tahun ini dengan kenaikan positif sebesar 2,56%. Meskipun dalam perkembangannya selalu mengalami perkembangan yang positif dan lebih baik dari industri lain yang mengalami kinerja negatif, namun pertumbuhan industri makanan dan minuman pada kuartal 1 tahun ini masih lebih kecil dibanding tahun lalu dan tahun – tahun sebelumnya yang mengalami kenaikan positif diatas 5 %. Pertumbuhan industri makanan dan minuman yang memiliki kenaikan setiap tahunnya, dilihat dari grafik diatas menjadikan persaingan yang ketat diantara industri – industri makanan dan minuman. Persaingan ini menjadikan perusahaan semakin ketat dan kompetitif dalam menjalankan usahanya terlebih lagi kenaikan pertumbuhan ditinjau dan dilihat dari adanya kenaikan pada kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman itu sendiri. Hal ini lah yang mendasari peneliti untuk mengkaji lebih lanjut tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan manufaktur khususnya dalam sektor konsumsi makanan dan minuman selalu mengalami kenaikan dalam kuartal 1 tahun terakhir. Satu tahun terakhir ini dimana terdapat peristiwa pandemi covid -19 yang mengakibatkan industri – industri mengalami banyak penurunan pendapatan karena adanya dampak dari pandemi covid – 19 ini (Novanda et al., 2023).

Kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dan hal ini sangat penting, baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang bersangkutan. Pentingnya penilaian prestasi kinerja perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan telah memicu pemikiran para pemimpin perusahaan bahwa mengelola suatu perusahaan di era modern dengan perkembangan teknologi yang pesat menjadi hal yang sangat kompleks. Semakin kompleks aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan meningkatkan kebutuhan akan praktik tata kelola perusahaan (corporate governance) untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik (Wijayanti, 2012). Kinerja keuangan dapat berjalan baik dibuktikan dengan adanya perhitungan salah satunya menggunakan variabel struktur modal serta struktur kepemilikan institusional maupun struktur kepemilikan manajerial. Sehingga peneliti menggunakan variabel struktur modal serta struktur kepemilikan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2017 – 2020.

Struktur modal merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan, dikarenakan dalam struktur modal sendiri mampu mengetahui bagaimana nilai dari kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan nilai hutang dengan aset perusahaan atau bahkan nilai hutang dengan modal sendiri perusahaan. Setiap perusahaan tentu akan memerlukan hutang dalam operasional perusahaan itu sendiri untuk mendorong modal perusahaan yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki hutang lebih banyak dibandingkan modal ataupun aset perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan itu rendah, namun berbanding

terbalik jika hutang perusahaan yang dimiliki rendah dibandingkan dengan nilai dari aset maupun modal sendiri menjadikan hasil kinerja keuangan itu baik. Oleh karena hal ini mengapa struktur modal menjadi salah satu indikator yang digunakan dalam menghitung kinerja keuangan perusahaan (Mulya et al., 2022).

Tidak hanya struktur modal saja yang dijadikan indikator dalam menghitung kinerja keuangan perusahaan, adanya indikator struktur kepemilikan baik itu manajerial maupun struktur kepemilikan institusional juga menjadi salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan. Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Susanti (2010) struktur kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.

Tak hanya struktur kepemilikan manajerial saja yang menjadi salah satu indikator dalam menghitung kinerja keuangan, struktur kepemilikan institusional juga menjadi bagian dalam hal ini. Struktur kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih efektif dikarenakan institusi yang terdapat dalam suatu perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dikarenakan kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau memperburuk kinerja manajemen (Ardiyati & Saputra, 2023).

Sebagaimana Edmans (2009) dalam Ilham et al (2021) menemukan bahwa kepemilikan dalam jumlah besar cenderung lebih mudah memonitor kinerja perusahaan karena jika perusahaan cenderung berkinerja jelek, pemilik blok akan melakukan penjualan saham dan hal ini mempengaruhi kinerja pasar modal perusahaan. Sehingga hal ini perusahaan didorong untuk terus menerus berada pada strategi kompetitif untuk menjaga daya saing dan menjamin para investor tersebut tidak menjual saham – saham mereka. Secara logika konsentrasi kepemilikan saham memungkinkan pemegang saham untuk secara langsung melakukan supervisi terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan saham oleh komisaris perusahaan memungkinkan pemegang saham dan manajemen meminimalisir konflik keagenan, hal ini karena komisaris turut memiliki kepentingan dalam kekayaan perusahaan.

PENGEMBANGAN TEORI DAN HIPOTESIS

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan diartikan sebagai bagian dari tugas pemimpin perusahaan dengan tanggung jawab utama berupa keputusan penting yang menyangkut kedalam investasi dan pembiayaan perusahaan. Berkaitan dengan prinsip manajemen, aktivitas perolehan dan penggunaan dana untuk investasi dan pembiayaan perusahaan harus dilakukan secara efektif dan efisien. Oleh karena itu, diberlakukan berbagai fungsi manajemen, fungsi perencanaan, pengarahan, dan pengendalian dalam menggunakan dan memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan. Aktivitas investasi pembiayaan, dan kebijakan dividen dari perusahaan ditangani oleh manajer keuangan (Mulyawan, 2015)

Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri pada suatu perusahaan (Subramanyam, 2017). Adapun pengertian lain dari struktur modal (*capital structure*) adalah kombinasi pendanaan antara modal eksternal dengan jumlah modal perusahaan sendiri. Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut Smith, et al dalam Fahmi (2017) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini yaitu:

Debt of equity ratio

$$\frac{\text{Total Liabilities (Total Hutang)}}{\text{Total Equity (Total Modal)}}$$

Debt of assets ratio

$$\frac{\text{Total Liabilities (Total Hutang)}}{\text{Total Assets (Total Aset)}}$$

Number of Times Interest is Earned

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense (Pendapatan sebelum bunga dan pajak)}}{\text{Interest Expense (Beban bunga)}}$$

Book Value Pershare

$$\frac{\text{Common stockholders' equity (Kekayaan pemegang saham)}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator DER serta DAR karena struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang dengan modal serta perbandingan antara total aset dengan hutang yang dimiliki.

Struktur Kepemilikan Manajerial

Aprianingsih (2016) menjelaskan mengenai kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham manajemen dengan aktif ikut dalam mengambil keputusan yang dapat diukur oleh proporsi saham yang dimiliki oleh manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam bentuk persen (%).

Struktur Kepemilikan Institusional

Menurut Aprianingsih (2016) dijelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh orang diluar perusahaan terhadap total perusahaan. Kepemilikan institusional berperilaku sebagai pihak mengatur perusahaan. Perusahaan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengendalikan kemampuannya untuk mengatur manajemen.

Kinerja Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2014) menjelaskan kinerja keuangan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. pemegang saham atas modal yang diinvestasikannya (Subramanyam & Wild, 2010). Di dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan yang digunakan di ambil dari rasio profitabilitas yaitu indikator Return on Equity (ROE) serta Return On Assets (ROA) karena rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari perusahaan atas penggunaan seluruh modal yang ada serta mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu.

Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut teori Pecking order theory secara umum menjelaskan mengenai tata urutan pola keputusan pendanaan perusahaan (financing policy). Perusahaan dituntut untuk memilih sumber pendanaan yang paling ekonomis, yaitu sumber dana dengan biaya modal terendah dari berbagai alternatif pendanaan yang tersedia. Dana tersebut akan dipergunakan untuk membiayai aktivitas investasi maupun aktivitas operasional perusahaan. Pecking order theory berargumen bahwa sumber pembiayaan terbaik dalam rangka pertumbuhan perusahaan adalah didasarkan pada urutan preferensi pendanaan yang memiliki risiko yang terkecil, yaitu laba ditahan (retained earnings), utang (debt) dan penerbitan ekuitas baru. Jika laba ditahan tidak cukup lagi untuk anggaran perusahaan, maka perusahaan diperbolehkan untuk membuat utang (debt) dan menerbitkan saham (ekuitas). Di dalam penelitian ini menggunakan proxy DAR, dan DER untuk struktur modal guna mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dengan proxy (ROA dan ROE).

Seperti penelitian yang telah dilakukan terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan dilakukan oleh Komaro et al (2016) dengan menggunakan data panel terhadap perusahaan pembiayaan yang tercatat di BEI selama 2009 – 2013 serta memiliki saldo pinjaman dan obligasi yang dilihat berdasarkan ROE dan ROA. Menjelaskan bahwa tingkat DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, serta adanya pengaruh dari DER terhadap ROE perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan semakin bagus (Jensen, 1986)

Penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Saifi (2019) dengan menggunakan 22 perusahaan property dan real estate yang go-publik terdaftar dalam BEI selama periode 2011 – 2017. Mendapatkan hasil penelitian bahwa adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan perusahaan baik menggunakan proxy ROA maupun ROE.

H2: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

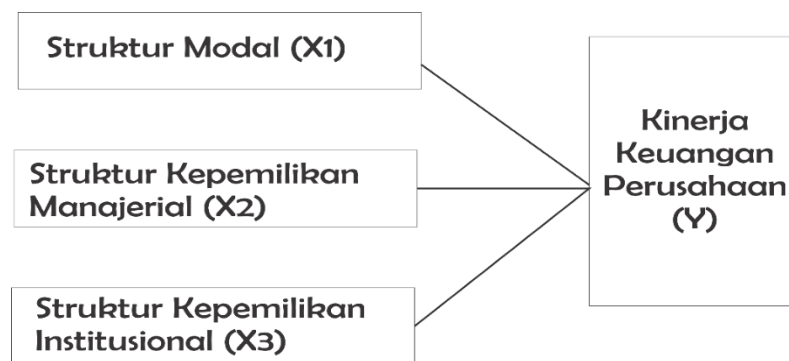
Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur kepemilikan Institusional adalah orang yang berwenang mengatur perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pihak pengelola perusahaan. (Machmud & Djakman, 2008). Semakin tinggi kepemilikan institusional bertambah kuat kontrol pada perusahaan, dan dapat menekan potensi manajemen untuk melakukan kecurangan dan mengendalikan perilaku manajemen untuk kepentingan sendiri sehingga dapat menyamakan kepentingan manajemen dan kepentingan sendiri.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dikarenakan kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau memperburuk kinerja manajemen.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhamad Saifi (2019) dengan menggunakan 22 perusahaan property dan real estate yang go-public terdaftar dalam BEI selama periode 2011 – 2017. Mendapatkan hasil penelitian bahwa adanya pengaruh negatif antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan perusahaan (ROE) namun terdapat pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA).

H3: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian – bagian dan fenomena serta hubungan – hubungannya yang pengukurannya berdasarkan angka. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah berupa data laporan keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi pada perusahaan manufaktur khususnya sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017–2020. Data–data tersebut diambil dari www.idx.co.id serta pada website masing–masing perusahaan manufaktur sektor konsumsi bahan makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI berupa laporan keuangan dari tahun 2017–2020.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah nilai yang menunjukkan keseluruhan obyek yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur khususnya dalam sektor konsumsi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan batasan tahun terhadap data perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang diambil, yaitu dalam kurun waktu 2017 – 2020.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Sedangkan metode yang digunakan yaitu dengan metode purposive sampling dimana pengambilan datanya disesuaikan dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur khususnya sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2020. Perusahaan manufaktur khususnya sektor konsumsi yang dimaksud adalah perusahaan yang memiliki produk konsumsi baik dari sektor makanan maupun minuman.
2. Menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2017 – 2020.
3. Menyediakan data secara kontinyu pada tahun 2017 – 2020 yang sesuai dengan kebutuhan analisis

Berdasarkan kriteria yang telah dibuat oleh penulis maka penulis mengambil 24 sampel perusahaan untuk penelitian ini yang telah disesuaikan dengan kriteria penulis

Metode Pengumpulan Data

Studi dokumentasi adalah cara yang digunakan untuk mencatat data – data yang ada di laporan keuangan dan data – data yang tercatat di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh melalui website www.idx.co.id serta website masing – masing perusahaan yang dijadikan sampel.

Variabel Penelitian

Struktur Modal:

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{Rasio DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial = Jumlah Saham Manajerial

Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional = Jumlah Saham Institusi

Variabel Dependen

Kinerja Keuangan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \quad \text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari setiap variabel yang digunakan di dalam penelitian yang dilihat dari nilai Minimum, Maksimum, Rata – rata, serta Standar Deviasi. Berikut adalah tabel perhitungan statistik deskriptif dari setiap variabel penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	75	.0651	.7695	.387223	.1877311
DER	75	.1635	2.2376	.620925	.2706022
Kep.Institusional	75	.0000	1.0000	.621613	.2444479
Kep.Manajerial	75	.0000	.8496	.066325	.1805234
ROE	75	-.3062	.3065	.087367	.1166473
ROA	75	-.1484	.2896	.075712	.0962665
Valid N (listwise)	75				

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan didalam penelitian ini memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one-sample kolmogorov smirnov*. Dengan mendasarkan apabila nilai *asymptotic significant* > (Lebih dari) 0,05 atau 5% maka data tersebut dapat dikatakan memiliki distribusi yang normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang berkaitan dengan sampel.

Tabel 2. Hasil Uji Kolomogorov Smirnov

		Unstandardized Residual (ROE)	Unstandardized Residual (ROA)
N		75	75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.10065422	.07405512
Most Extreme Differences	Absolute	.070	.075
	Positive	.070	.075
	Negative	-.070	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		.610	.650
Asymp. Sig. (2-tailed)		.850	.791

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan hasil dari uji kolomogorov smirnov pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *asymptotic significant* sebesar 0,850 serta 0,791 yang diartikan bahwa data pada uji kolomogorov smirnov berdistribusi normal. Dikrenakan nilai *asymptotic significant* > 0,05 yaitu sebesar 0,850 dan 0,791

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat gejala asumsi klasik multikolinearitas yaitu terdapat korelasi antar variabel independen dalam suatu model. Dengan melihat hasil analisa tolerance dan VIF (*Variance ainflation Factor*). Dengan berdasarkan apabila nilai tolerance berada diatas (>) 0,1 dan nilai VIF berada dibawah (<) 10 maka data yang dihitung tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.016	.050		.311	.757		
DAR	-.226	.055	-.441	4.090	.000	.728	1.374
DER	.004	.037	.013	.121	.904	.777	1.287
Kep.Institusional	.221	.043	.561	5.118	.000	.704	1.420
Kep.Manajerial	.114	.060	.214	1.899	.062	.665	1.504

Dependent Variable: ROA

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.003	.068		-.048	.962		
DAR	-.187	.075	-.301	-2.493	.015	.728	1.374
DER	.037	.050	.087	.741	.461	.777	1.287
Kep.Institusional	.214	.059	.449	3.654	.000	.704	1.420
Kep.Manajerial	.101	.082	.156	1.235	.221	.665	1.504

Dependent Variable: ROE

Sumber: data sekunder diolah (2022)

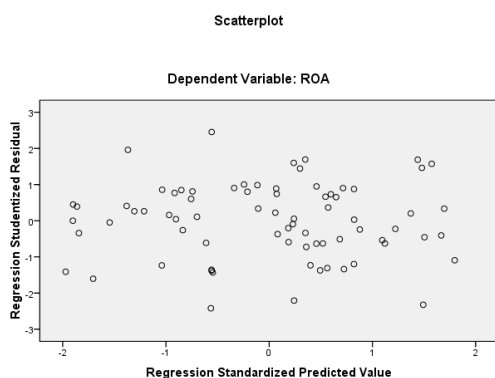
Hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 (ROA) dan tabel 4 (ROE) diatas menunjukkan bahwa hasil nilai uji multikolinearitas menggunakan indikator ROA dan ROE dari semua variabel memiliki nilai tolerance lebih dari ($>$) 0,1. Sedangkan nilai VIF pada setiap variabel pada tabel memiliki nilai kurang dari ($<$) 10. Sehingga pada tabel diatas berdasarkan dari hasil serta intrepretasi yang ada bahwa dalam data tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji hetroskedastisitas digunakan untuk mengetahui syarat gejala asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu untuk mencari ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linier. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah menggunakan uji *scater plot*. Dimana indikator keberhasilan dalam uji ini apabila pola yang dihasilkan berdasarkan data

memiliki pola yang menyebar dan tidak membuat bentuk pola tertentu. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat berdasarkan gambar di bawah ini:

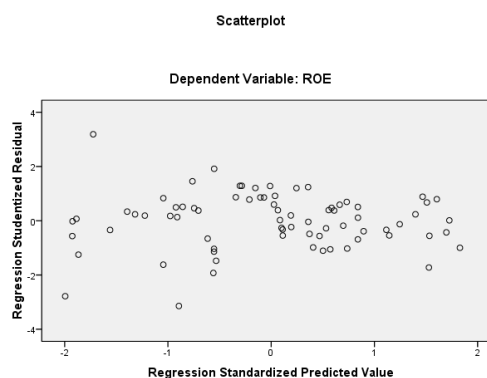
Hasil Uji Scatterplot I (ROA)



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas ROA

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Hasil Uji Scatterplot II (ROE)



Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas ROE

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan hasil grafik *scatterplot* yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas variabel dalam penelitian ini menunjukkan hasil menyebar pada kedua pola indikator,

baik ROA maupun ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki heteroskedastisitas pada model regresi linier.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah hubungan antara suatu nilai variabel atau sampel dengan nilai variabel atau sampel yang identik namun berada pada periode atau waktu yang berbeda. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji auto korelasi dengan menggunakan metode dari *durbin-watson d statistic*.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi I (ROA)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 ^a	.408	.374	.0761416	1.495

a. Predictors: (Constant), Kep.Manajerial, DER, DAR, Kep.Institusional

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 5 diatas diperoleh bahwa nilai DW (*Durbin-watson*) adalah sebesar 1,495 yang terletak di auto positif, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi II (ROE)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.505 ^a	.255	.213	.1034901	1.748

a. Predictors: (Constant), Kep.Manajerial, DER, DAR, Kep.Institusional

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan tabel 6 diatas diperoleh bahwa nilai DW (*Durbin-watson*) adalah sebesar 1,748 terdapat autokorelasi serta dapat ditarik kesimpulannya namun tidak berupa positif maupun negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda I (ROA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.016	.050		.311	.757
DAR	-.226	.055	-.441	-4.090	.000
DER	.004	.037	.013	.121	.904
Kep.Institusional	.221	.043	.561	5.118	.000
Kep.Manajerial	.114	.060	.214	1.899	.062

Dependent Variable: ROA

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan hasil tabel uji regresi linier berganda I diatas digunakan untuk perhitungan rumus atau persamaan regresi linier berganda yang digunakan untuk menghitung bagaimana pengaruh *debt of assets ratio*, *debt of equity ratio*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan pada indikator *return on assets* dengan rumusan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e \\ &= 0,016 + (-0,226) + 0,004 + 0,114 + 0,221 + e \end{aligned}$$

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda II (ROE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.003	.068		-.048	.962
DAR	-.187	.075	-.301	-2.493	.015
DER	.037	.050	.087	.741	.461
Kep.Institusional	.214	.059	.449	3.654	.000
Kep.Manajerial	.101	.082	.156	1.235	.221

Dependent Variable: ROE

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Berdasarkan hasil tabel uji regresi linier berganda II diatas digunakan untuk perhitungan rumus atau persamaan regresi linier berganda yang digunakan untuk menghitung bagaimana pengaruh *debt of assets ratio*, *debt of equity ratio*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan pada indikator *return on equity* dengan ruumsan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e \\ &= (-0,003) + (-0,187) + 0,037 + 0,101 + 0,214 + e \end{aligned}$$

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis F

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis F I (ROA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.280	4	.070	12.072	.000 ^a
	Residual	.406	70	.006		
	Total	.686	74			

a. Predictors: (Constant), Kep.Manajerial, DER, DAR, Kep.Institusional

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Pada tabel 9 yang menyatakan hasil dari uji hiotesis F untuk variabel dependen menggunakan ROA. Dapat diartikan bahwa nilai signifikansi untuk F adalah 0,000 hal ini dapat diartikan bahwa variabel dependen DAR, DER, Kep. Institusional, Kep. Manajerial berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap ROA Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020.

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis F II (ROE)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.257	4	.064	6.003	.000 ^a
	Residual	.750	70	.011		
	Total	1.007	74			

a. Predictors: (Constant), Kep.Manajerial, DER, DAR, Kep.Institusional

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Dilihat dan ditinjau berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 10 yang menghitung bagaimana hasil hipotesis F variabel Independen terhadap variabel dependen (ROE). Maka, didapat kesimpulan bahwa nilai signifikansi F pada perhitungan diatas adalah 0,000 yang artinya nilai tersebut kurang dari (<) 0,05 dengan demikian variabel independen DAR, DER, Kep. Institusional, Kep. Manajerial berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap variabel independen ROE Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020.

Uji Hipotesis t

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis t I (ROA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.016	.050			.311	.757
DAR	-.226	.055		-.441	-4.090	.000
DER	.004	.037		.013	.121	.904
Kep.Institusional	.221	.043		.561	5.118	.000
Kep.Manajerial	.114	.060		.214	1.899	.062

Dependent Variable: ROA

Sumber: data sekunder diolah (2022)

Tabel 12. Hasil Uji Hipotesis t II (ROE)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.003	.068			-.048	.962
DAR	-.187	.075		-.301	-2.493	.015
DER	.037	.050		.087	.741	.461
Kep.Institusional	.214	.059		.449	3.654	.000
Kep.Manajerial	.101	.082		.156	1.235	.221

Dependent Variable: ROE

Sumber: data sekunder diolah (2022)

1. Pengujian hipotesis pertama
 - a. H1a: Struktur Modal (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on assets* serta *retrun on equity* pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.
 - b. H1b: Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Keuangan perusahaan (ROA dan ROE) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.
2. Pengujian Hipotesis kedua

H₂: Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan baik ROA maupun ROE pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.
3. Pengujian Hipotesis Ketiga

H₃: Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan ROA dan ROE pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2020.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil pengujian ditunjukkan oleh struktur modal (DAR) adalah pengaruh negatif secara signifikan hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan uji t dimana nilai t hitung sebesar $-2,493$ dan $-4,090 < t$ tabel $1,994$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal DAR berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).

Sehingga berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin besar penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Dari hasil penelitian, bahwa tingkat hutang dalam pendanaan perusahaan adalah cukup besar, sehingga semakin besarnya hutang maka akan menunjukkan bahwa komposisi modal suatu perusahaan lebih banyak didanai melalui hutang dibanding dengan modal internal perusahaan sendiri. Dengan bertambahnya penggunaan hutang ini akan membuat perusahaan harus membayar bunga pinjaman serta pokok pinjaman nantinya.

Sedangkan untuk variabel DER sendiri menunjukkan hasil bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap variabel ROA dan ROE. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi untuk ROE sebesar $0,904$ untuk ROA serta $0,461$ untuk variabel ROE. Jika ditarik kesimpulan bahwa variabel DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel ROA dan ROE dikarenakan hasil nilai signifikansinya lebih dari ($>$) $0,05$.

Sehingga berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa penggunaan DER yang tinggi dapat menimbulkan resiko yang besar bagi perusahaan, ketika perusahaan tidak mampu membayar hutang maka pada saat jatuh tempo harus membayar total kewajiban dari beberapa bagian modalnya untuk membayar hutang, sehingga pendapatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan akan menurun. Semakin rendah DER maka semakin baik kemampuan keuangan perusahaan untuk membayar hutang.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diatas ditunjukkan hasil pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA

dan ROE) dikarenakan kepemilikan saham oleh manajer masih sangat kecil sehingga memungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan manajerial tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional mendapatkan hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 untuk kedua hasil uji terhadap proxy ROA serta ROE. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki hubungan pengaruh yang simultan dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan ditunjukkannya tingkat nilai signifikansi kurang dari ($<$) 0,05. Serta dengan menunjukkan hasil uji hipotesis t dimana nilai t hitung adalah 3,654 dan 5,118 $>$ t tabel 1,994. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).

Dengan menunjukkan hasil pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) dikarenakan menunjukkan bahwa KI berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh institusional yang lebih besar daripada kepemilikan saham oleh manajerial, memungkinkan pihak institusional, yaitu pihak atau badan usaha yang berasal dari luar perusahaan untuk menjadi controller atau yang mengawasi tindakan manajer sehingga manajer tidak bertindak sesuai kepentingannya sendiri, sehingga antara manajerial dan institusional dapat saling bekerjasama untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

1. Struktur Modal (DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2020. Sedangkan struktur modal (DER) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2017 – 2020.
2. Struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2020.
3. Struktur kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2020.
4. Struktur modal dan struktur kepemilikan secara keseluruhan memiliki pengaruh yang simultan dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 - 2020.

SARAN

Saran yang disampaikan berhubungan dengan penelitian selanjutnya antara lain:

1. Bagi perusahaan yang lebih mengedepankan hutang perusahaan dari pada aset perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan, sebaiknya mempertimbangkan kembali untuk memperbanyak hutang karena hutang perusahaan yang lebih banyak dari pada aset perusahaan akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi perusahaan yang memiliki saham manajerial lebih banyak sebaiknya mempertimbangkan kembali mengenai kepemilikan saham Intitusional karena kepemilikan institusional lebih berpengaruh terhadap meningkatnya kinerja keuangan dimasa mendatang.
3. Diharapkan Pada penelitian selanjutnya, peneliti lebih memperhatikan ketersediaan data perusahaan dengan tahun perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) agar mempermudah dalam analisis data penelitian.
4. Diharapkan penelitian selanjutnya lebih memperluas indikator variabel yang masih berkaitan dengan penelitian ini, seperti menambahkan variabel kepemilikan asing maupun indikator yang masih berkaitan dengan struktur modal dan kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyati, M. B., & Saputra, A. R. P. (2023). Analisis Kemampuan Kerja, Komunikasi, dan Konflik Kerja-Keluarga terhadap Kepuasan Kerja Guru. *Jurnal Pendidikan Manajemen Perkantoran*, 8(1), Article 1. <https://doi.org/10.17509/jpm.v8i1.47981>
- Mulya, F. R. Q., Indriaty, L., & Indriaty, L. (2022). Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Subsektor Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020: Analisis Moderator Kebijakan Deviden. *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.24269/asset.v5i1.5352>
- Novanda, F., Saputra, A. R. P., Santosa, A., & Widarto. (2023). Analysis Of Return Visits To Yogyakarta Palace Heritage Tourism During The Covid-19 Endemic. *Kilisuci International Conference on Economic & Business*, 1, 302–311.
- Aprianingsih, Astri. 2016. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*.
- Ilham et al (20210). *Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa keuangan di Indonesia*.
- Irhan Fahmi ,2011, *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung, Alfabeta
- K.R. Subramanyam. (2017:162). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi kesebelas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Komaro, A., Hartoyo, S., Andati, T. (2016). "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 20. (1)
- Machmud, N & Djakman, C. D. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Auntansi. Vol 11 : 50 – 63
- Mulyawan, S, S.E., M.M. (2015). *Manajemen Keuangan. Bandung*. Pustaka Setia
- Saifi, M. (2019). "Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Profit*. Vol 13. (2)
- Wijayanti, S dan Mutmainah, S. (2012). *Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 – 2022*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol 1 (2) : 1-15.
- www.idx.co.id , Diakses tanggal 17 Februari 2020.