

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018**

Anthony Prabowo

anthonyprabowo799@gmail.com

Dr. Hanif Ismail, S.E., M.M., M.Ak.,

hanif.ismail@kwikkiangie.ac.id

Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie

Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta, 14350

ABSTRAK

Suatu perusahaan dituntut memiliki kinerja perusahaan yang baik, karena dengan memiliki kinerja perusahaan yang baik, para investor dapat percaya kepada perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya. Dengan kepercayaan investor akan meningkatkan harga saham dan akan nilai perusahaan tersebut. Pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan tersebut. Teori yang digunakan dalam mendukung penelitian ini adalah antara lain *agency theory*, teori struktur modal. *Agency Theory* dan Teori Struktur Modal. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan periode 2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *Purposive* dengan sampel sebanyak 11 perusahaan dan terdapat 33 data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model yang dibuat dapat diterima. Hasil uji menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal paling berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kesimpulan dari penelitian ini adalah yang terdapat cukup bukti bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang positif atau bahkan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

ABSTRACT

A company is required to have a good company performance, because by having a good company performance, investors can trust the company to invest their capital. With investor confidence will increase the price of shares and the value of the company. This study aims to examine the effect of capital structure, managerial ownership, institutional ownership on the performance of the company. The theories used in supporting this research include agency theory, capital structure theory. Agency Theory and Capital Structure Theory. The object of research used in this study is manufacturing companies in the food and beverage sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016 to 2018. The sampling method used is the Purposive method with a sample of 11 companies and there are 33 data. The results showed that the model created was acceptable. Test results show that the influence of capital structure has the most influence on company performance compared to managerial ownership and institutional ownership. The conclusion of this study is that there is sufficient evidence that capital structure has a positive and significant effect on company performance, while managerial ownership and institutional ownership do not have a positive influence or even no effect on company performance.

PENDAHULUAN

Latar belakang

Perusahaan dapat dikatakan berhasil atau unggul apabila perusahaan tersebut mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang dapat dilihat dalam tahun tertentu ataupun dijadikan perbandingan dengan tahun-tahun sebelumnya sehingga dapat dilihat adanya perkembangan atau penurunan yang terjadi dari tahun ketahun dan berapa selisihnya untuk mengetahui konsisten atau tidaknya perusahaan tersebut.

Menurut www.investor.co.id industri makanan dan minuman menduduki posisi ketiga dari empat industri manufaktur yang diminati oleh investor. Hal tersebut dikarena industri manufaktur sektor makanan dan minuman mempunyai prospek yang baik. Selain itu, dalam akun Kementrian Perindustrian, www.kemenprin.co.id menyatakan bahwa kinerja manufaktur sepanjang tahun 2015 berkontribusi sebesar 18,1 % dan salah satu penyongkong terbesar berasal dari sektor makanan dan minuman.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurnia Dwi Ramadhan dan La Ode Syarfan menunjukkan betapa pentingnya sebuah kinerja keuangan karena sebagai tolak ukur sebuah perusahaan dapat berkembang dan bertahan di era persaingan yang semakin ketat ini. Dengan adanya kinerja keuangan para investor dapat dengan mudah mengakses informasi terkait kinerja sebuah perusahaan sebelum memutuskan akan menanamkan sahamnya atau tidak (Ramadhan & Syarfan, 2016).

Namun, tak selamanya penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dijadikan acuan utama para investor dalam menanamkan sahamnya. Selain karena adanya kasus keterlambatan laporan keuangan, dari penelitian yang dilakukan oleh Hafiez & Nadia menunjukkan bahwa sebuah kinerja keuangan perusahaan dapat dimanipulasi. Seperti fenomena manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh Toshiba di tahun 2015 dengan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang bagus agar investor tetap menaruh ketertarikan pada perusahaan (Sofyani & Rahma, 2017).

Kinerja keuangan perusahaan penting untuk diteliti karena dengan kinerja keuangan yang baik dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor (Nainggolan & Pratiwi, 2017). Kinerja keuangan sebuah perusahaan disebut penting karena dari hal tersebut terlihat keputusan-keputusan strategis perusahaan, operasi dan pembiayaannya. Tujuannya adalah untuk membantu investor dalam menginterpretasikan laporan-laporan keuangan perusahaan dan mengevaluasi kemampuan perusahaan melalui kinerja keuangannya. Investor, diluar menilai perusahaan melalui kinerja keuangan, juga akan mencari informasi-informasi tambahan lainnya untuk menunjang keputusan dalam investasi yang akan diambil oleh investor.

Kinerja keuangan tercermin dari laporan keuangannya dan merupakan sebuah alat untuk memperoleh informasi yang dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan pihak manajemen dalam mengambil keputusan agar nantinya kinerja perusahaan dapat lebih baik. Pelaporan keuangan yang tepat waktu dan transparansi keuangan dapat memudahkan perusahaan tumbuh dengan cepat karena para investor percaya dengan hasil yang ditunjukkan. Dengan transparansi dan ketepatan pelaporan keuangan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan telah dikelola dengan benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan serta kepentingan pemegang saham. Meski kenyataan yang ada di lapangan terdapat beberapa fenomena seperti diatas (manipulative laporan keuangan dan keterlambatan) maka diperlukan pengawasan pemegang saham dan tanggung jawab manajemen. Oleh karena pentingnya kinerja keuangan perusahaan maka harus didukung oleh mekanisme pengawasan manajemen yang baik secara internal.

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham *preferen* dan saham biasa. Kebijakan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Apabila hutang bertambah, maka akan meningkatkan tingkat risiko, yaitu bunga pinjaman yang besar, dengan mengharapkan adanya tingkat pengembalian yang lebih besar. Kalau tingkat risiko tinggi, maka akan menurunkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun, sehingga kepercayaan kepada perusahaan juga akan menurun, dan sebaliknya kalau tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan naik, dan kepercayaan terhadap perusahaan juga akan meningkat (Musthafa, 2017:85 dalam Yulianto, 2018).

Struktur kepemilikan dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan saham oleh investor institusional. Investor institusional yang aktif melakukan monitoring terhadap bisnis perusahaan, dapat mengurangi asimetri informasi dan problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, investor institusional dapat menerapkan kemampuan manajerial, pengetahuan profesional, dan hak suara mereka untuk mempengaruhi manajer dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Investor institusional juga dapat membantu perusahaan dalam membuat keputusan bisnis ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana, investor institusional dapat menyediakan dana tambahan atau menggunakan jaringan mereka untuk membantu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan.

Pentingnya keberadaan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi membawa pengaruh yang positif bagi perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial dan kepemilikan

institusi dalam perusahaan diharapkan mampu menyeimbangkan proses pengambilan keputusan terkait dengan perlindungan terhadap pihak pemegang saham minoritas dan stakeholder lainnya. Struktur kepemilikan merupakan pembeda antara pemilik suatu perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Sedangkan struktur kepemilikan dalam hal ini adalah kepemilikan institusional dalam peran monitoring manajemen, kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh terhadap dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan (Pasaribu & Sulasmiyati, 2016)

Mengacu pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, penelitian ini mereplikasi beberapa variabel yang digunakan yaitu struktur modal, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi dan diharapkan dapat memperbaharui penelitian sebelumnya.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling dalam Triyuwono, (2018) teori keagenan merupakan sebuah teori yang membahas hubungan pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Teori keagenan ini menjelaskan hubungan yang kontraktual antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Pemilik suatu perusahaan memberi kewenangan dalam mengambil keputusan kepada manajer sesuai dengan kontrak kerjanya. Prinsipal mendelegasikan pertanggungjawaban pengambilan keputusan kepada agen, yang dimana wewenang dan tanggung jawab agen maupun prinsipal diatur dalam kontrak kerja dan atas persetujuan bersama.

Teori-teori Struktur Modal

Teori struktur modal yang diungkapkan oleh Brigham, (2006) menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika investasi dan keputusan deviden dipegang dengan konstan/tidak berubah. Dengan kata lain, perubahan struktur modal tidak akan mengubah nilai suatu perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik dan berpengaruh. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik, ada pengaruhnya. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik (Brigham, 2006)

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam mengukur struktur modal peneliti menggunakan rasio *Total debt to Total asset Ratio* (DAR). *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio hutang terhadap total aktiva yang nilainya bisa diketahui dengan cara membagi jumlah total hutang perusahaan dengan total aktiva perusahaan dan kemudian dikalikan dengan 100% untuk mendapatkan persentase dari DAR di dalam perusahaan. DAR merupakan persentase harta atau asset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Nilai DAR yang tinggi mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya sedangkan dipihak pemegang saham mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi dan akan mengurangi pembayaran deviden. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan utang. Semakin rendah rasio hutang (DAR),

semakin bagus kondisi suatu perusahaan. Karena hanya sebagian kecil asset yang dibiayai dengan hutang. Jika dana yang dipinjam perusahaan tersebut (hutang) memperoleh hasil yang lebih besar di bandingkan hutang tersebut, maka penghasilan atau laba yang diperoleh perusahaan akan bertambah besar sehingga perusahaan akan mampu untuk mengembalikan kewajiban kinerja perusahaan.

Jika dihubungkan dengan teori struktur modal maka struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nugraha, (2013) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *DAR* mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marusya & Magantar, (2016) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *DAR* mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah porsi pemegang saham pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah dan Erman, 2009 dalam Wardani & Hermuningsih, 2011). Nur'aeni (2010) dalam Ni Luh Ary Sintyawati, (2018) menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Pihak manajemen perusahaan harus lebih tegas dalam pengambilan suatu keputusan karena keputusan tersebut berdampak terhadap dirinya sendiri sebab dalam hal ini manajer merupakan pemilik saham tersebut. Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan.

Hubungan dengan Teori keagenan yang menyatakan bahwa aktivitas monitoring oleh pihak independen sangat diperlukan. Semakin banyak jumlah pemonitor dalam hal ini komisaris independen maka kemungkinan terjadi konflik semakin rendah dan akhirnya akan menurunkan *agency cost*. Hal ini dapat menumbuhkan tingkat kepercayaan investor yang merupakan pihak ketiga perusahaan. Pihak independen ini dapat berperan sebagai agen pengawas yang efektif untuk mengurangi masalah keagenan, karena mereka dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer.

Penelitian Fadillah, (2017) dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hasil penelitian ini menjelaskan proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik yang dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Para manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan yang keputusannya berpengaruh besar terhadap peningkatan keuntungan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* yang dipakai untuk mengendalikan *agency problem*. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham pengendali.

Hubungan dengan teori struktur modal maka semakin besar modal yang ditanamkan investor maka semakin bagus nilai perusahaan. Hubungan dengan Teori keagenan yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional, maka semakin

besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen, sehingga akan memberikan motivasi yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

METODE PENELITIAN

1. Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur khususnya pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Data yang digunakan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu <http://www.idx.co.id>.

2. Desain Penelitian

Menguji kasualitas antara struktur modal, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Dependen) terhadap penelitian dependennya yaitu Kinerja Perusahaan (Independen). Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap Kinerja (*ROE*).

3. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu, variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah Kinerja Perusahaan. Sedangkan variabel independen yang digunakan terdiri dari Struktur Modal (SM), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI).

4. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur khususnya pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan beberapa kriteria-kriteria tertentu yang bertujuan untuk memperoleh sampel yang representatif.

5. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI (Bursa Efek Indonesia). Data tersebut meliputi *annual report* dan informasi lain yang dibutuhkan, pada periode 2016 sampai periode 2018 yang dipublikasikan di website resmi masing-masing perusahaan dan melalui situs resmi BEI (www.idx.com).

6. Teknik Analisis Data

Analisis data adalah penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah diinterpretasikan. Data yang terhimpun dari hasil penelitian akan penulis bandingkan antara data yang ada di lapangan dengan data kepustakaan, kemudian dilakukan analisis untuk menarik kesimpulan. Data yang akan dianalisis dalam penelitian ini berkaitan dengan hubungan antara variabel-variabel. Dalam melakukan analisis terhadap data yang dikumpulkan untuk mencapai suatu kesimpulan, penulis melakukan perhitungan pengolahan dan penganalisaan dengan bantuan dari program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur disektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursan Efek Indonesia dari periode 2016 – 2018. Penelitian ini mengamati laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan.

B. Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
SM	33	.14	1.61	14.05	.4258	.26014
KM	33	.00	.35	1.87	.0567	.11002
KI	33	.00	1.00	21.72	.6582	.24700
ROE	33	-.09	1.24	8.65	.2621	.34100
Valid N (listwise)	33					

Sumber : Output SPSS 22

C. Hasil Penelitian

1. Uji Time Effect : The Dummy Variable Approach

Tabel 4.2

Hasil Uji Time Effect the Dummy Variable Approach

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil	Keterangan
<i>Time Effect the Dummy Variabel Approach</i>	Sig>0,05	Semua sig>0,05	Lolos uji

Sumber : SPSS 22

Hasil dari Uji *Time Effect : The Dummy Variable Approach* menunjukkan nilai sig *dummy* tahun dan variable independent yang dikalikan dengan *dummy* tahun menghasilkan angka yang > 0,05 sehingga data dapat di *pool* karena tidak ditemukan perbedaan koefisien dengan variable lain dalam periode 2016 sampai dengan periode 2018.

2. Uji Asumsi Klasik

Tabel 4.3

Hasil Uji Asumsi Klasik

Nama Pengujian	Kriteria		Hasil	
Normalitas	Asymp. Sig.(2-tailed) $>0,05$		0,000	
Multikolinearitas	Tol $>0,1$	VIF <10	Semua Tol $>0,1$	Semua VIF <10
Autokorelasi	Asymp. Sig.(2-tailed) $>0,05$		0,476	
Heteroskedastisitas	Sig $>0,05$		Semua diatas 0,05	

Sumber : SPSS 22

3. Analisis Regresi Berganda

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.4

Hasil Uji F

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil	Keterangan
Uji F	$F_{hitung} > F_{tabel}$	3,162 $>2,89$	Lolos uji

Sumber : SPSS 22

Dari Uji ANOVA atau *F test* didapat *F* hitung sebesar 3,162 dengan signifikansi 0,039. Karena *F* hitung $>$ *F* table, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksikan kinerja perusahaan (tolak H_0) atau dapat dikatakan bahwa struktur modal, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap kinerja perusahaan.

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Tabel 4.5

Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.129	.184		-.698	.491
	SM	.518	.217	.395	2.389	.024
	KM	-.454	.535	-.146	-.849	.403
	KI	.298	.237	.216	1.256	.219

a. Dependent Variable: ROE
Sumber : SPSS 22

Berdasarkan dari penelitian yang dilakukan diatas memiliki kesimpulan yaitu variable independen yang paling berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan adalah variabel struktur modal. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (*Goodness of Test*)

Tabel 4.6

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil	Keterangan
Koefisien Determinasi	$0 \leq R^2 \leq 1$	0,169	16,9 variasi kinerja perusahaan dijelaskan variabel independen

Sumber : SPSS 22

Dari hasil pengujian besarnya *adjusted R Square* adalah 0,169 , hal ini berarti 16.9% variable kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal (SM), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), dan sisanya yaitu 83,1% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

D. Pembahasan
Pengaruh Struktur Modal (SM) terhadap Kinerja Perusahaan (ROE)

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, yang artinya peningkatan struktur modal dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dan pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hasil dari struktur modal ini merupakan perbandingan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan yang menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pada titik tertentu sehingga berpengaruh pada kinerja perusahaan. Sebagai contoh yaitu Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. 2016 memiliki nilai struktur modal yaitu 46% dan memiliki ROE sebesar 12% sedangkan Perusahaan Mayora Indah Tbk. 2016 memiliki nilai struktur modal yaitu 52% dan ROE sebesar 22%, yang artinya berpengaruh, sedangkan struktur permodalan yang dibiayai oleh hutang lebih tinggi lagi maka akan menurunkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kinerja Perusahaan (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti, peningkatan kepemilikan manajerial tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sebagai contoh Perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. 2018 memiliki kepemilikan manajerial terbesar yaitu 35% dan memiliki ROE hanya sebesar 2%, sedangkan Perusahaan Sariguna Prima Tirta Tbk 2018 memiliki kepemilikan manajerial sebesar 0% dan memiliki ROE sebesar 10%, yang dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Kinerja Perusahaan (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti, peningkatan kepemilikan institusional tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sebagai contoh Perusahaan Sariguna Prima Tirta Tbk. 2016 memiliki kepemilikan institusional terbesar yaitu 100% dan memiliki ROE sebesar 20%, sedangkan Perusahaan Prima Cakrawala Abadi Tbk. 2016 memiliki kepemilikan manajerial sebesar 77% tetapi memiliki ROE sebesar 46%, yang dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan manajerial, dan struktur kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016 – 2018 adalah sebagai berikut :

1. Terdapat cukup bukti bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3. Tidak terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, dapat dikemukakan saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Sebaiknya perusahaan dapat lebih lagi memperhatikan struktur modal karena berdasarkan penelitian diatas, struktur modal dapat berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROE yaitu total laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total ekuitas pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan dapat terus meningkat tanpa melakukan kegiatan yang tidak berguna. Memperhatikan total hutang yang digunakan untuk membiayai asset, sehingga resiko akan hutang tidak meningkat dan memperoleh pengembalian yang besar.

2. Bagi Investor

Untuk para investor, sesuai dengan penelitian yang penulis lakukan, investor dapat dengan mudah melihat apakah perusahaan tersebut layak untuk menerima investasi dari para investor dengan melihat struktur modal yang dimana tingkat total hutang tidak terlalu tinggi untuk membiayai assetnya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Meneliti sektor perusahaan lain sehingga adanya kepastian hasil jika dibandingkan dengan penelitian yang penulis lakukan ini.
- b. Melakukan pengolahan data dengan jumlah data yang lebih banyak lagi jika memungkinkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Suyatna. (2017). *Uji Statistik Berbantuan SPSS Untuk Penelitian Pendidikan*. Yogyakarta: Media Akademi.
- ANALISIS PENGARUH LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB INDUSTRI FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BEI (PERIODE 2012-2015). (2017). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Ashraf, R., & Jayaraman, N. (2011). Determinants and Consequences of Proxy Voting By Mutual Funds on Shareholder Proposals. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.962126>
- Brigham, E. F. dan H. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Sukirni. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(1), 264–272.
- Endraswati, H. (2012). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN DI BEI. *Jurnal STAIN Salatiga*.
- Fadillah, A. R. (2017). Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Akuntansi*, 12, 1.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryono, S. A. (2017). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN*. 14. Retrieved from file:///C:/Users/user/Downloads/448-3424-1-PB (1).pdf
- Haryono, S. A., Indonesia, U., Indonesia, U., Fatima, E., & Indonesia, U. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN. *Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141.
- Indra. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Komunikasi Di ASEAN Tahun 2016-2017. *FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG, 2017*.
- Lestari, I. S. M. W. S. D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 649–659.
- Marusya, P., & Magantar, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 484–492.

- Mei Yuniati, Kharis Raharjo, A. O. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.
- Murphree. (2011). *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Andi Cetakan I.
- Nainggolan, I. P. M., & Pratiwi, M. W. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1).
- Ni Luh Ary Sintyawati, M. R. D. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LEVERAGE TERHADAP BIAYA KEAGENAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Unud, E-Jurnal Manajemen*, 7(2), 993–1020.
- Nugraha, A. A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap kinerja Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, 1(2), ISSN 2252-6552.
- OECD. (2015). OECD Economic Surveys: Chile 2015. In *Paris*.
- Pangestika, W. (2018). 4 Cara Menilai Kinerja Perusahaan dengan Rasio Keuangan. *Accounting Analysis Journal*. Retrieved from <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-cara-menghitung-rasio-keuangan-untuk-menilai-kinerja-perusahaan/>
- Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 35(1), 154–164.
- Pirmatua Sirait. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Puspito. (2011). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN PADA KINERJA PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI PEMODERASI (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Manajemen & Akuntansi*, 2(3), 84–113.
- Ramadhan, K. D., & Syarfan, L. O. (2016). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Pada PT. Ricky Kurniawan Kertapersada (Makin Group) Jambi. *Jurnal Valuta*, 2(2), 190–207.
- Sartika, S. D. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Audit Reporting Lag (Studi Empiris Pada Perusaha Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. 2–22.
- Sofyani, H., & Rahma, N. (2017). Kenapa Seseorang Melakukan Manipulasi Laporan Keuangan ?: Studi Dengan Pendekatan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 5(April), 31–46.
- Sugiono. (2008). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Indonesia (IKAPI).
- Suharismi Arikunto. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka

Cipta.

Suliyanto. (2018). *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Andi Cetakan I.

Triuwono, E. (2018). Proses Kontrak, Teori Agensi dan Corporate Governance (Contracting Process, Agency Theory, and Corporate Governance). *SSRN Electronic Journal*, (January 2018), 0–14.

Wardani, D. K., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*.

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Siallagan, Hamonangan, dan Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15–26.

Yulianto, H. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di BEI)*.

