

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN AGENCY
COST TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Widarsih
Nomor Mahasiswa : 13311152
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2017

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN AGENCY
COST TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna

memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Widarsih

Nomor Mahasiswa : 13311152

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Mei 2017

Penulis,



Widarsih

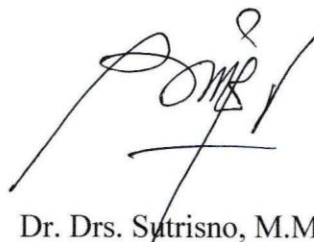
**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN *AGENCY*
COST TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Widarsih
Nomor Mahasiswa : 13311152
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh,

Dosen Pembimbing,



Dr. Drs. Sutrisno, M.M

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN AGENCY COST
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Disusun Oleh : **WIDARSIH**

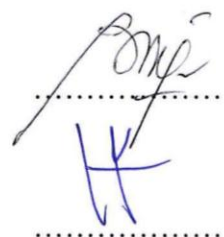
Nomor Mahasiswa : **13311152**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

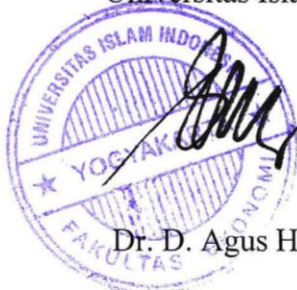
Pada hari Jum'at, tanggal: 9 Juni 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Kartini, Dra., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Aku persembahkan karya ini untuk :

Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Hardono dan Ibu Endang Widyaningsih, yang selalu memberikan doa, dukungan dan kasih sayang yang tidak ternilai.

Kakakku tersayang, Weda Wisnugraha, yang selalu memberikan motivasi dan semangat.

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(Al-Insyirah 6-8)

“Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan shalat, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.”

(Al-Baqarah ayat 153)

”Lakukan hal-hal yang kau pikir tidak bisa kau lakukan.”

(Eleanor Roosevelt)

“Usaha akan membuahkan hasil setelah seseorang tidak menyerah.”

(Napoleon Hill)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum. Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, yang telah melimpahkan rahmat dan Taufiq serta Hidayat-Nya. Shalawat dan salam semoga selalu tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta para sahabat dan pengikut-Nya sampai akhir zaman. Amin.

Alhamdulillahirabbil'alamin, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata I (SI) pada jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Dalam penulisan skripsi ini, penulis mengalami berbagai kesulitan namun dengan adanya berkah, rahmat dari Allah SWT dan dengan ada dukungan dari berbagai pihak sehingga penulis dapat mengatasi kendala-kendala tersebut. Tidak lupa penulis sampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan maupun motivasi kepada penulis. Maka dalam kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua, Bapak Hardono dan Ibu Endang Widyaningsih yang selalu memberi semangat, motivasi, dukungan dan doa yang tak terhingga kepada penulis. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan kebahagiaan kepada Bapak dan Ibu.

2. Kakakku, Weda Wisnugraha yang selalu memberi saran dan memberikan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Nandang Sutrisno S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Dwi Praptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, M.M selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa sabar, memberikan saran dan telah banyak meluangkan waktunya untuk membimbing penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia atas ilmu yang sangat bermanfaat yang telah diberikan kepada penulis.
7. Sahabatku tersayang. Shista, Cici, dan Tessa, terima kasih atas dukungan dan motivasi dari kalian, selain itu terima kasih untuk tawa, cerita-cerita dan kegilaan yang telah kita lewati bersama. Semoga persahabatan kita tetap utuh sampai selamanya.
8. Nabilah Fahsa dan Ni'ma Al Mumtaz, terima kasih sudah menjadi tempat curhat terbaik, tempat mengeluh dan tempat berbagi kebahagiaan.
9. Teman-teman Ndulz. Dessy, Fitra, Ipeh, dan Ayu terima kasih atas segalanya. *See you on top, goodluck!*
10. Teman-teman KKN Unit 382, semoga kita bisa terus menjaga silaturahmi. Sukses terus untuk kedepannya!
11. Teman dari SD dan SMP, Dewinta Candra Putri dan Arin Nurhita yang telah menyemangati agar penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini dan selalu memberikan update terkait dengan berita K-pop dan K-drama.

12. Mbak Darya dan Bella, terima kasih atas dukungan yang selalu mbak berikan pada penulis sehingga penulis termotivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Semoga kita bisa nonton konser bareng lagi ya.
13. Maulidya Sistiadna, Atina Fiqha, Isna Choirunnisa dan Salsabila Annisa Azmi, terima kasih atas jokes receh kalian yang selalu membuat penulis bahagia.
14. Teman-teman SMA, Ghina, Lia, Ganes, Dinta, Zea, dan Karina yang selalu memberikan semangat untuk penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini.
15. Semua pihak yang turut membantu proses penulisan skripsi ini, yang tidak bisa disebutkan satu persatu oleh penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan, yang dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan kemampuan. Kritik dan saran yang membangun, diharapkan untuk perkembangan penelitian sejenis dimasa yang akan datang.

Yogyakarta, 19 Mei 2017

Penulis,

Widarsih

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Motto	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran	xvi
Abstrak	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 LATAR BELAKANG	1
1.2 RUMUSAN MASALAH	4
1.3 TUJUAN PENELITIAN	5
1.4 MANFAAT PENELITIAN	5
1.5 SISTEMATIKA PENELITIAN	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 KAJIAN TEORITIS	8
2.1.1 Struktur Modal	8
2.1.2 Teori Struktur Modal	9
2.1.3 Teori Keagenan	14

2.1.4 Ukuran Perusahaan	16
2.1.5 Kinerja Keuangan Perusahaan	17
2.2 PENELITIAN TERDAHULU	20
2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS	23
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	23
2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	24
2.3.3 Pengaruh <i>Agency Cost</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	25
2.4 KERANGKA PEMIKIRAN	26
BAB III METODE PENELITIAN	28
3.1 POPULASI DAN SAMPEL	28
3.2 DATA DAN SUMBER DATA	30
3.3 METODE PENGUMPULAN DATA	30
3.4 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN	30
3.4.1 Kinerja Perusahaan	30
3.4.2 Struktur Modal	31
3.4.3 Ukuran Perusahaan	32
3.4.4 <i>Agency Cost</i>	33
3.5 ALAT ANALISIS.....	33
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif.....	33
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	34
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda	36
3.5.4 Pengujian Hipotesis	38

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	42
4.1 Uji Statistik Deskriptif	42
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.2.1 Uji Normalitas	45
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	46
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas	48
4.2.4 Uji Autokorelasi	51
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda	53
4.4 Pengujian Hipotesis	54
4.4.1 Uji t (Uji Parsial).....	54
4.4.2 Uji F (Uji Simultan)	59
4.4.3 Koefisien Determinasi	60
4.5 Hasil Penelitian dan Pembahasan	62
4.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	62
4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	68
4.5.3 Pengaruh <i>Agency Cost</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	69
BAB V PENUTUP	73
5.1 Kesimpulan	73
5.2 Keterbatasan Penelitian	74
5.3 Saran.....	75
Daftar Pustaka	77
Lampiran	82

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Hasil Purposive Sampling	28
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	29
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	46
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas (ROA)	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas (ROE)	47
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi (ROA)	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (ROE)	52
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda (ROA)	53
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linear Berganda (ROE)	54
Tabel 4.9 Hasil Uji t (ROA)	55
Tabel 4.10 Hasil Uji t (ROE).....	55
Tabel 4.11 Hasil Uji F (ROA)	59
Tabel 4.12 Hasil Uji F (ROE).....	60
Tabel 4.13 Koefisien Determinasi (ROA)	61
Tabel 4.14 Koefisien Determinasi (ROE)	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas (ROA)	49
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas (ROE)	49
Gambar 4.3 Hasil Transform Uji Heteroskedastisitas (ROA)	50
Gambar 4.4 Hasil Transform Uji Heteroskedastisitas (ROE)	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel	83
Lampiran 2: Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Agency Cost</i> pada tahun 2011	84
Lampiran 3: Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Agency Cost</i> pada tahun 2012	85
Lampiran 4: Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Agency Cost</i> pada tahun 2013	86
Lampiran 5: Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Agency Cost</i> pada tahun 2014	87
Lampiran 6: Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan <i>Agency Cost</i> pada tahun 2015	88
Lampiran 7: Statistik Deskriptif	89
Lampiran 8: Hasil Uji Normalitas	90
Lampiran 9: Hasil Uji Multikolinearitas	91
Lampiran 10: Hasil Uji Heteroskedastisitas	92
Lampiran 11: Hasil Uji Autokorelasi	93
Lampiran 12: Hasil Uji Regresi Linear Berganda	94
Lampiran 13: Hasil Uji t	95
Lampiran 14: Hasil Uji F	96
Lampiran 15: Hasil Koefisien Determinasi	97

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Company Size, and Agency Cost on the financial performance of consumer goods industrial company listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this research is consumer goods industrial company listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. The sampling technique using purposive sampling method with total sample as many as 32 companies. The data analysis technique is multiple regression.

The results of this research showed that: Capital Structure as measured by Debt to Equity Ratio gave positive and significant effect on financial performance of company, Capital Structure as measured by Debt to Assets Ratio gave negative and significant effect on financial performance of company, Capital Structure as measured by Long Term Debt to Equity Ratio gave negative and significant effect on financial performance of company, Company Size gave negative and significant effect on financial performance of company, Agency cost as measured by Assets Turnover gave positive and significant effect on financial performance of company.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Agency Cost, and Financial Performance of Company

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Teknik analisis data adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Agency Cost*, dan Kinerja Keuangan Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring adanya perubahan lingkungan, kemajuan teknologi serta kebebasan di era perdagangan bebas saat ini menyebabkan banyak perusahaan baru yang berdiri dan berkompetisi dalam dunia bisnis di Indonesia sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan upaya untuk mengantisipasi persaingan. Upaya yang dilakukan yaitu dengan meningkatkan kinerja perusahaan dan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan, dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan lebih unggul dalam persaingan bisnis.

Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang. Kinerja perusahaan merupakan suatu capaian prestasi perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dari rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA). ROE adalah ukuran profitabilitas yang penting bagi perusahaan karena mengukur pengembalian untuk pemegang saham. Sedangkan ROA digunakan sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan karena dianggap lebih merepresentasikan kepentingan pemegang saham. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Para investor menyukai perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi.

Kinerja keuangan dapat meningkat apabila struktur modal perusahaan dirancang dengan tepat. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan ekuitas dan pendanaan utang. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan keuangan yang kuat dan stabil pada perusahaan tersebut. Penggunaan hutang dalam struktur modal sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Dengan demikian laba yang tersedia untuk pemegang ekuitas menjadi lebih besar (Brigham dan Houston, 2001).

Struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan hutang karena perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya akan menghasilkan kinerja yang bagus. Penggunaan hutang merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba (Brigham dan Houston, 2001). Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah biaya pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan dapat memberikan dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Namun, apabila penggunaan hutang terlalu tinggi maka akan mengakibatkan risiko yang tinggi untuk perusahaan berupa beban bunga yang tinggi. Beban bunga hutang juga merupakan pengurang pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi jika beban bunga besar sedangkan laba operasi tidak cukup besar maka akan timbul masalah keuangan yang berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan memiliki beberapa fungsi, antara lain fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), pemisahan fungsi kepemilikan dan pengelolaan sangat rentang dengan *agency conflict*. *Agency conflict* dapat menyebabkan adanya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan

untuk pengawasan guna mencegah *hazard*. Apabila *agency cost* tidak diperdulikan maka *agency cost* dapat mengurangi keuntungan perusahaan dan berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, *agency cost* perlu diperhatikan oleh perusahaan karena mempengaruhi kinerja perusahaan. Berkurangnya *agency cost* menyebabkan kinerja perusahaan meningkat, perusahaan yang kinerjanya meningkat memiliki total aktiva yang besar sehingga perusahaan tersebut dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan indikator untuk ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan hal yang dianggap penting dan berpengaruh bagi perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan, penjualan itu sendiri merupakan kegiatan utama perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan juga pernah dilakukan oleh Fachrudin (2011), dalam penelitiannya struktur modal diproksikan dengan rasio *leverage*, ukuran perusahaan diproksikan dengan total aktiva dan *agency cost* diproksikan dengan *discretionary expenses*. Pada penelitiannya ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh struktur modal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti yang lain. Pada penelitian yang dilakukan oleh Rosalinawati (2015) ditemukan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Long Term Debt*, *Short Term Debt* dan *Total Debt to Total Asset* berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hastuti (2010) ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pada penelitian yang dilakukan oleh Nurmalia (2014) ditemukan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Oleh karena adanya perbedaan pendapat pada penelitian-penelitian sebelumnya maka penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya karena masih terdapat perbedaan pada hasil penelitian-penelitian tersebut. Perbedaan penelitian ini dari penelitian yang sebelumnya adalah penggunaan DER, DAR, dan LDER sebagai indikator pengukuran struktur modal dan penggunaan ROE dan ROA sebagai indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Dari berbagai alasan dan penjelasan di atas, maka peneliti berniat untuk mengajukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Sehubungan dengan penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka diharapkan agar hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi:

1. Pihak Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan untuk penelitian selanjutnya yang memiliki topik yang serupa, khususnya dalam mengamati pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Pihak Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi pihak perusahaan dalam pengambilan strategi yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan seperti yang diharapkan.

3. Pihak Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi pihak investor, agar nantinya investor akan lebih tepat dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi, sehingga investor memperoleh hasil sesuai atas investasi yang dilakukannya.

1.5 Sistematika Penelitian

Penelitian ini disusun berdasarkan sistematika penulisan yang telah ditentukan. Penelitian ini terdiri dari beberapa bab, antara lain:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, serta hipotesis dari penelitian yang dilakukan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi dan sampel yang digunakan di penelitian, serta menjelaskan definisi dan pengukuran variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang analisis dari data dan pembahasan data yang telah diperoleh dari penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini memberikan kesimpulan akhir dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Menurut Harjito dan Martono (2012:256), apabila dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Berdasarkan penjelasan tersebut, struktur modal memperlihatkan bagaimana perusahaan mengombinasikan modal yang dimilikinya dari hutang ataupun modal sendiri sehingga ditemukan komposisi yang baik bagi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:16) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

1. Risiko bisnis, atau tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang.
2. Risiko pajak perusahaan. Alasan utama menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangi dalam perhitungan pajak sehingga dapat menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak,

karena perhitungan penyusutan dan bunga yang beredar saat ini, maka tambahan hutang tidak banyak memberi manfaat bagi perusahaan.

3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Persediaan modal yang memadai sangat dibutuhkan agar operasional perusahaan stabil sehingga menentukan keberhasilan jangka panjang perusahaan. Apabila keadaan perekonomian perusahaan sedang sulit ataupun perusahaan sedang menghadapi kesulitan operasi, para pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik.
4. Konservatisme atau agresivitas manajemen. Sebagian manajer lebih agresif daripada yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba.

Berdasarkan penjelasan diatas, keempat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal akan membantu perusahaan dalam menentukan komposisi yang baik dalam pemilihan sumber dana untuk memaksimumkan nilai harga saham.

2.1.2 Teori Struktur Modal

Dalam teori struktur modal menurut Harjito dan Martono (2012:257) diasumsikan bahwa perubahan struktur modal dikarenakan penerbitan obligasi dan penerbitan kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Menurut Harjito dan Martono (2012:259) teori struktur modal memiliki tiga pendekatan, yaitu:

a. Pendekatan Laba Operasi Bersih (Net Operating Income Approach)

Pendekatan laba operasi bersih mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata - rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian diasumsikan bahwa biaya hutang konstan dan penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan resiko perusahaan. Artinya, apabila perusahaan menggunakan hutang yang lebih besar, maka pemilik saham akan memperoleh bagian laba yang semakin kecil. Oleh karena itu, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya resiko perusahaan.

b. Pendekatan Tradisional (Traditional Approach)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (hutang dibagi modal sendiri). Pendekatan ini juga mengasumsikan bahwa hingga leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah leverage atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah leverage tertentu akan meningkat.

c. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM Approach)

Pendekatan Modigliani dan Miller ini menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan pembenaran perilaku tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa resiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan resiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah.

d. Teori *Trade Off*

Teori *Trade Off* ini menjelaskan bahwa perusahaan menentukan tingkat utang yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari pendanaan utang (Fama dan French, 2002). Analisis *trade off* ini diawali dengan asumsi pendanaan hanya dengan ekuitas, kemudian dilakukan pengamatan terhadap perubahan nilai seiring tergantikannya ekuitas dengan hutang secara progresif. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan kinerja perusahaan. *Trade off* menggambarkan suatu pengorbanan yang harus dilakukan untuk mendapatkan suatu hal yang lain. Pengorbanan di sini berarti kehilangan arus kas untuk membayar biaya yang timbul dari pendanaan hutang. Sebaliknya, hal yang didapatkan atau yang ditukar dengan pengorbanan tersebut adalah manfaat dari pendanaan hutang. Tarif pajak yang progresif mengakibatkan

semakin tinggi laba suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula jumlah pajak yang harus dibayarkannya.

Hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode. Beban bunga merupakan salah satu alternatif pengurang laba kena pajak. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak akan semakin rendah. Apabila laba yang berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak ini jumlahnya lebih rendah, maka jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan tidak melakukan pendanaan hutang, perusahaan tidak memiliki beban bunga (Fama dan French, 2002). Hal tersebut mengakibatkan perusahaan membayar beban pajak dalam jumlah yang sangat besar, sehingga mengurangi laba perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi dalam struktur modalnya akan menghasilkan kinerja yang lebih tinggi.

e. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki beberapa tingkatan prioritas untuk sumber pendanaan. Pertama, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai investasinya dengan laba ditahan. Apabila laba ditahan tidak mencukupi, barulah perusahaan akan melakukan pendanaan dari hutang sebagai prioritas kedua dan penerbitan saham sebagai prioritas terakhir. Laba ditahan menjadi pilihan pertama perusahaan karena pendanaan ini dianggap paling tidak berisiko dibandingkan hutang atau

penerbitan saham. Pendanaan dengan laba ditahan tidak menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar beban bunga atau membayar dividen. Dengan demikian, keuntungan perusahaan dapat dinikmati sepenuhnya oleh pemilik perusahaan. Pendanaan hutang lebih diminati perusahaan daripada penerbitan saham karena tidak menimbulkan campur tangan pihak luar dalam pengambilan keputusan internal, atau dengan kata lain, kreditor tidak memiliki hak suara untuk mempengaruhi kebijakan manajer. Selain itu, biaya penerbitan hutang lebih rendah apabila dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Pendanaan hutang juga tidak mengharuskan perusahaan berbagi keuntungan dengan pihak lain. Kewajiban perusahaan kepada kreditor hanya sebatas beban bunga dan pelunasan hutang. Penerbitan saham menjadi alternatif terakhir untuk pendanaan perusahaan karena beberapa alasan. Dengan penerbitan saham, pemilik perusahaan harus memberikan sebagian hak kepemilikannya kepada pihak lain. Hal tersebut menyebabkan adanya campur tangan pihak lain dan kewajiban untuk berbagi keuntungan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham perusahaan. Selain itu, biaya penerbitan saham juga dinilai lebih mahal dibandingkan dengan biaya penerbitan utang (Fama dan French, 2002).

Menurut teori *pecking order*, apabila perusahaan menginginkan kinerja keuangan yang lebih baik maka perusahaan tersebut seharusnya menggunakan sedikit hutang dalam struktur modalnya. Pendanaan dengan menggunakan hutang memiliki risiko yang cukup tinggi, yaitu ada kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan karena perusahaan tidak mampu

membayar atau memenuhi beban bunga yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi dalam struktur modalnya memiliki kemungkinan kesulitan keuangan yang tinggi pula, sehingga dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan.

2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan sebuah kontrak antara satu orang atau lebih (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sebagai *agent*, manajer bertanggungjawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan akan memperoleh *fee* sebagai imbalannya yang telah disesuaikan dengan kontrak. Teori ini memiliki asumsi bahwa pihak *agent* termotivasi untuk memaksimalkan *fee* yang diterima sebagai sarana dalam pemenuhan kebutuhan ekonomis dan psikologisnya. Teori keagenan mengasumsikan bahwa *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*. *Agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, perusahaan secara keseluruhan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan *principal*. Hal inilah yang menyebabkan ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*. Ketidakseimbangan itu disebut dengan asimetri informasi. Adanya asumsi bahwa tiap pihak bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi tersebut untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh *principal*. Asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara *agent* dan *principal* mendorong *agent* untuk

menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal* khususnya jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent*. Asimetri informasi tersebut mengakibatkan terjadinya *moral hazard* yang berupa usaha perusahaan untuk melakukan *earnings management*.

Masalah keagenan (*agency conflict*) dapat terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan kepentingan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan adanya biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* merupakan jumlah dari biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap agen (Jensen dan Meckling, 1976). Hampir mustahil bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer untuk mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar diantara mereka. Berdasarkan teori keagenan, konflik atau masalah yang terjadi 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 akan timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer dapat merasakan manfaat langsung dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses tersebut dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

Sementara itu, dalam penelitian Fachrudin (2011) mengemukakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien. Hal tersebut menyebabkan *agency cost* berkurang dan selanjutnya kinerja perusahaan diharapkan akan meningkat. Penggunaan hutang yang tinggi dalam struktur modal mungkin mempengaruhi perilaku manajer. Jika keadaan baik, manajer akan menggunakan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran-pengeluaran tidak perlu yang disebut *agency cost*. Tetapi ancaman kebangkrutan karena hutang yang tinggi dapat mengurangi pengeluaran yang tidak penting sehingga akan meningkatkan *free cash flow* (aliran kas bebas). Dengan demikian diharapkan hutang tersebut dapat mengurangi *agency cost*. *Agency cost* dapat pula terjadi jika manajer tidak menangkap peluang investasi pada proyek baru karena khawatir akan risiko yang akan ditanggungnya (Brigham dan Daves, 2004).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan (*sales*) merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Agar perusahaan dapat melakukan penjualan, perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Angka penjualan yang tinggi mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan besar cenderung mendapatkan perhatian yang lebih dari masyarakat.

Dengan demikian, biasanya perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk selalu menjaga stabilitas dan kondisi perusahaan. Untuk mempertahankan stabilitas dan kondisi ini, perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan kinerjanya.

2.1.5 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi atau perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya perusahaan memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Binangkit (2014) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa kinerja merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan sehingga perlu mendapat perhatian sama seperti risiko yang terdapat dalam operasional, strategis, dan masalah keuangan. Kinerja yang baik merupakan aset bagi perusahaan sedangkan kinerja yang buruk adalah beban bagi perusahaan. Sebagai aset strategis dari perusahaan, kinerja memainkan peranan dalam mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai usaha. Jika kinerja dianggap beban bagi perusahaan, maka tujuan perusahaan adalah mengurangi dampak yang dapat ditimbulkan dari kinerja tersebut. Kinerja perusahaan merupakan hal yang dianggap penting bagi keberlangsungan perusahaan, kinerja dapat menjelaskan mengapa pelanggan lebih memilih produk atau jasa yang ditawarkan oleh suatu perusahaan daripada produk atau jasa yang ditawarkan oleh perusahaan pesaing.

a. Penilaian Kinerja Perusahaan

Menurut Sudarsanam (1999: 246) teori keuangan modern menyatakan bahwa keputusan-keputusan manajemen ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik untuk pihak internal maupun pihak eksternal. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan maka secara umum perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan yang mencakup:

1. Pembandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.
2. Evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.
Laporan keuangan perusahaan melaporkan baik posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu.

b. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengetahui keunggulan dari kekuatan perusahaan dan mengoreksi kelemahan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) adalah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA).

Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. Sedangkan *Return On Assets* (ROA) mengukur tingkat pengembalian atas aktiva setelah bunga dan pajak.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berkaitan dengan struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* pada perusahaan, Fachrudin (2011) menguji tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* pada industri dasar dan kimia menyatakan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) yang digunakan sebagai indikator pengukur kinerja perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan beban perusahaan, namun tidak signifikan meningkatkan kinerja perusahaan.

Muritala (2012), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan rasio leverage sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Binangkit (2014) menguji tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada meningkatnya kinerja perusahaan. Sedangkan *Equity to Assets Ratio* (EAR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal ini berarti bahwa perusahaan lebih sedikit menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan daripada ekuitas sehingga berpengaruh pada penurunan kinerja perusahaan.

Pratheepkanth (2012), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA dan *Return On Investment* (ROI). Sedangkan, struktur modal diukur dengan menggunakan rasio leverage.

Vatavu (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *Short Term Debt*, *Long Term Debt*, dan *Total Debt* dengan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan ROA. Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi dan uji korelasi ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dan ROE.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan juga dilakukan oleh Imadudin *et al.* (2014) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) dan ROE, hal ini berarti bahwa penggunaan utang yang kurang tepat dalam struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE, hal ini berarti bahwa penambahan hutang dalam struktur modal tidak akan meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE, hal ini berarti penggunaan aset yang tidak efektif dan efisien dalam rangka kegiatan operasional perusahaan maka akan menurunkan kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan juga dilakukan oleh Putra (2013), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis dilakukan dengan Analisis Jalur (*Path Analysis*) dengan bantuan *Structural Equation Modeling* (SEM).

Dietrich dan Wanzenried (2009), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan, rasio biaya, pajak dan konsentrasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan ROA dan ROE sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan.

Ehikioya (2009), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ada ukuran perusahaan dan leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Total Aktiva.

Berkaitan dengan *agency cost*, Fu'adah (2013) meneliti pengaruh *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitiannya dinyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda sebagai alat analisisnya.

Wang (2010), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *agency cost* memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan,

sedangkan *free cash flow* memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Khidmat (2014), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *agency cost* dan *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan total asset turnover sebagai proksi atau pengukur variabel *agency cost*. Total asset turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, *agency cost* dan total asset turnover memiliki hubungan yang terbalik.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut teori Modigliani dan Miller nilai perusahaan lebih tinggi dengan hutang yang tinggi daripada nilai perusahaan tanpa hutang. Perusahaan yang menggunakan hutang akan menghasilkan kinerja yang lebih bagus daripada perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Hal ini dikarenakan biaya bunga dari hutang yang dapat digunakan sebagai pengurang pajak akan menjadikan perusahaan yang memiliki hutang mempunyai kinerja yang lebih bagus daripada perusahaan yang tidak memiliki hutang. Namun, penggunaan hutang yang terlalu tinggi juga akan mengakibatkan risiko tinggi yang berupa beban bunga yang tinggi sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Struktur modal dapat diukur dengan berbagai rasio namun dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Long Term Debt to Equity Ratio*. Penelitian

terkait pengaruh struktur modal dan kinerja perusahaan yang dilakukan Nirajini dan Priya (2013) pada penelitiannya ditemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER, DAR dan LDER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mujahid (2014) juga meneliti mengenai pengaruh struktur modal, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari uraian-uraian di atas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 = Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H2 = Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H3 = Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan keuntungan ekonomis bagi perusahaan dan menghasilkan arus kas masuk bagi perusahaan dari pengoperasian aset tersebut. Ukuran perusahaan diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Total aset perusahaan dapat memberikan

gambaran tentang kinerja perusahaan dimasa akan datang. Penelitian terkait pengaruh ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan dilakukan oleh Sembiring (2008), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hastuti (2010) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, pada penelitiannya ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dari uraian-uraian di atas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4= Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Agency Cost* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Agency cost berupa pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah *hazard*. *Agency cost* juga berarti penggunaan aliran kas untuk bonus atau pengeluaran yang tidak perlu yang dilakukan manajer atas *free cash flow* (aliran kas bebas). *Agency cost* dapat timbul karena adanya *agency conflict* (konflik keagenan). Apabila *agency cost* tidak diperdulikan maka *agency cost* dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang akan berdampak terhadap kinerja perusahaan. Penelitian terkait pengaruh *agency cost* dan kinerja perusahaan yang dilakukan Fu'adah (2013) pada penelitiannya dinyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nurmalia (2014) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh *agency cost* terhadap kinerja

keuangan perusahaan, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2016) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari uraian-uraian di atas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

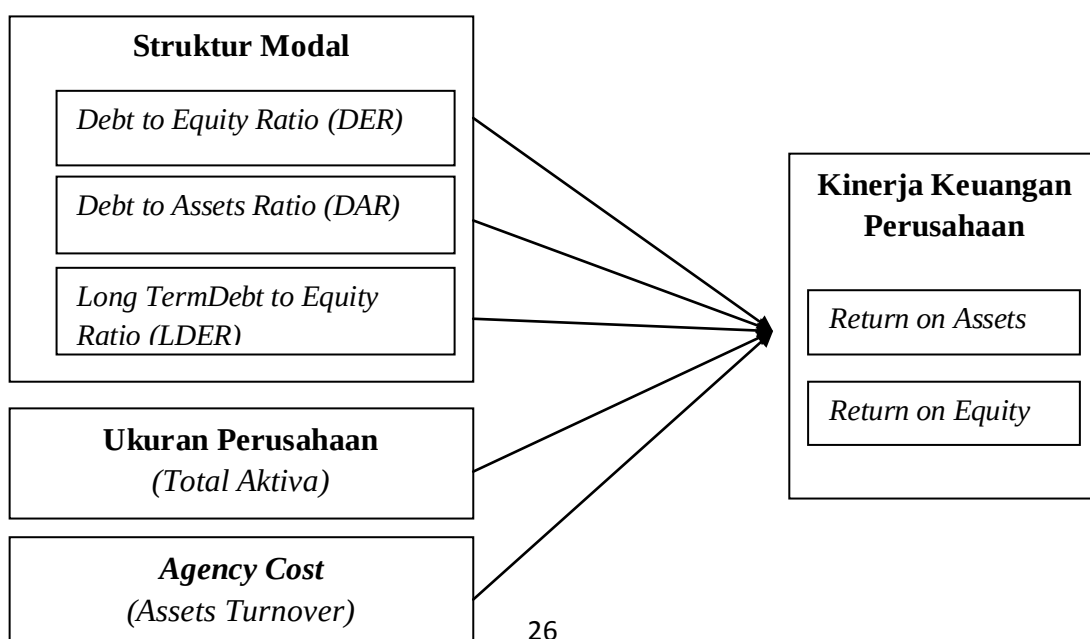
H5= *Agency cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian dibawah ini menunjukkan hubungan mengenai struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* sebagai variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE sebagai variabel dependen. Kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, apabila perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan maka biaya bunga dari hutang yang dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak akan semakin rendah. Apabila laba yang berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak ini jumlahnya lebih rendah, maka jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, apabila perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi maka kinerja keuangan perusahaan dinilai tinggi pula. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Total aset perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dimasa akan datang.

Agency cost yang diukur dengan *assets turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, apabila perputaran aset yang tinggi menunjukkan manajemen efektif dalam menggunakan asetnya untuk investasi yang optimal. Hal ini mengakibatkan perusahaan berhasil dalam memaksimalkan keuntungan pemegang sahamnya, sehingga *agency cost* menurun. Penurunan *agency cost* dikarenakan *agency cost* yang dimiliki perusahaan diperdulikan oleh manajer perusahaan sehingga dapat meningkatkan pencapaian keuntungan kompetitif yang akan berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Industri Barang Konsumsi dengan status perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Tujuan dari teknik ini adalah untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3.1
Hasil Purposive Sampling

Perusahaan termasuk dalam perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI dan memiliki data laporan keuangan dalam rentang waktu 2011-2015.	37
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	(5)
Jumlah perusahaan yang masuk kriteria	32
Total sampel penelitian selama 5 tahun	160

Adapun perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Kode	Emiten
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	Mayora Indah Tbk
9	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
10	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
11	SKBM	Sekar Bumi Tbk
12	SKLT	Sekar Laut Tbk
13	STTP	Siantar Top Tbk
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
15	GGRM	Gudang Garam Tbk
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
17	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
18	KICI	Kedaung Indag Can Tbk
19	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk
20	ADES	Akasha Wira International Tbk
21	MBTO	Martina Beto Tbk
22	MRAT	Mustika Ratu Tbk
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk
24	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
25	DVLA	Darya Varia Labotaria Tbk
26	INAF	Indofarma Tbk
27	KAEF	Kimia Farma Tbk
28	KLBF	Kalbe Farma Tbk
29	MERK	Merck Tbk
30	PYFA	Pyridam Farma Tbk
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
32	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder dalam penelitian ini yaitu berupa angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dan diperoleh dari database pojok bursa Fakultas Ekonomi UII.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Metode studi pustaka merupakan metode yang dilakukan dengan cara mengkaji berbagai literatur pustaka seperti dengan buku, jurnal dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Sedangkan metode dokumentasi merupakan metode yang dilakukan dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada laporan tahunan masing-masing perusahaan.

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.4.1 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perhitungan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE).

Return On Assets (ROA) mengukur tingkat pengembalian atas aktiva setelah bunga dan pajak. Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4.2 Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang. Rasio hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki oleh perusahaan. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Total Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang atas aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan atas hutang jangka panjang. Semakin tinggi LDER maka semakin besar risiko yang ditanggung para pemegang saham. LDER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya ukuran perusahaan. Semakin besar total aktiva dan total penjualan perusahaan maka semakin besar ukuran sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan logaritma natural (*natural log*) dari total aktiva.

$$\text{Size} = \text{Ln dari Total Aktiva}$$

3.4.4 Agency Cost

Agency cost merupakan biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Pada penelitian yang dilakukan oleh Piramita (2012), pengukuran atas variabel *agency cost* dapat dilakukan dengan menggunakan rasio perputaran aset. *Agency cost* yang diukur menggunakan rasio perputaran aset (*assets turnover ratio*) memiliki hubungan terbalik. Perputaran aset yang rendah menunjukkan manajemen tidak secara efektif dalam menggunakan aset untuk investasi yang optimal. Hal ini dapat mengakibatkan kegagalan dalam memaksimalkan keuntungan pemegang saham sehingga *agency cost* akan meningkat. *Agency cost* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.5 Alat Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Alat analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi suatu data (Ghozali, 2013) yang diteliti yang berupa angka-angka sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan, dimana dalam penelitian ini terdiri dari rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian merupakan model yang layak dan dapat memberikan hasil pengujian hipotesis yang akurat. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik harus mempunyai distribusi yang normal atau mendekati normal. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis statistik. Analisis statistik dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas yaitu jika memiliki nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $\geq 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $\leq 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi pada variabel-variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen atau variabel bebas (Ghozali, 2013). Tolerance digunakan untuk mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh

variabel bebas lainnya sedangkan VIF digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antar variabel bebas. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi karena $VIF = 1/\text{tolerance}$ dan nilai tolerance rendah menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10,00. Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ maka artinya tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ maka artinya terjadi multikolinearitas pada data yang di uji.
2. Jika nilai VIF $\geq 10,00$ maka artinya terjadi multikolinearitas, jika nilai VIF $\leq 10,00$ maka artinya tidak terjadi multikolinearitas pada data yang di uji.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*. Pada dasarnya, metode grafik *scatterplot* ini adalah melihat nilai prediksi variabel independen yaitu ZPRED dengan residunya SRESID. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas ini yaitu jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka

mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas. Namun, jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah adanya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak ada autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (uji DW). Uji DW merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi (hubungan antara nilai-nilai eror dengan waktu tertentu) dalam residual (kesalahan prediksi) dari analisis regresi (Ghozali, 2013). Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi pada uji DW yaitu:

1. Jika $d \leq dL$ atau $\geq (4-dL)$ maka terdapat autokorelasi pada data yang di uji.
2. Jika d terletak diantara dU dan $(4-dU)$ maka tidak ada autokorelasi pada data yang di uji.
3. Jika d terletak diantara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel-variabel independen yaitu struktur modal (DER_i , DAR_i , $LDER_i$), ukuran perusahaan ($SIZE_i$) dan *agency cost* (ATO_i) terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROA, ROE) yang dicerminkan dari dua bentuk persamaan regresi. Adapun persamaan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 DER_1 + \beta_2 DAR_1 + \beta_3 LDER_1 + \beta_4 SIZE_2 + \beta_5 ATO_3 + \varepsilon \quad (1)$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 DER_1 + \beta_2 DAR_1 + \beta_3 LDER_1 + \beta_4 SIZE_2 + \beta_5 ATO_3 + \varepsilon \quad (2)$$

Keterangan:

ROA : Return on Assets Ratio

ROE : Return on Equity Ratio

α : Konstanta

β_1, β_2 : Koefisien regresi

$DER_i, DAR_i, LDER_i$: Proksi struktur modal

$SIZE_i$: Proksi ukuran perusahaan (logaritma total aktiva)

ATO_i : Proksi *agency cost* (rasio perputaran asset)

ε : Standar error

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Hasil persamaan regresi ini dipakai untuk menguji hipotesis. Dalam pengujian hipotesis analisis dilakukan melalui:

a. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh-pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini bisa dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi (*p-value*) dari masing-masing variabel.

Menyusun hipotesis:

1. Pengujian pengaruh Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_1 = 0$; Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_1 > 0$; Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengujian pengaruh Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_2 = 0$; Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_2 > 0$; Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengujian pengaruh Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_3 = 0$; Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_3 > 0$; Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Pengujian pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_4 = 0$; Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_4 > 0$; Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5. Pengujian pengaruh *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_5 = 0$; *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_0: \beta_5 > 0$; *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menetapkan taraf signifikansi (α) yaitu = 5% atau 0,05

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

Jika $P > \alpha = H_0$ diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Agency*

Cost yang diukur dengan *Assets Turnover* secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Jika $P \leq \alpha = H_0$ ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka artinya variabel independen secara bersama sama signifikan artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka artinya variabel independen secara bersama sama tidak signifikan artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.

Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis H_a :

H_0 : Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* secara simultan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H_a : Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menetapkan taraf signifikansi (α) yaitu = 5% atau 0,05

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

Jika $P > \alpha = H_0$ diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Jika $P \leq \alpha = H_0$ ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Adjusted R^2 digunakan untuk mengetahui berapa besar seluruh variabel independen menerangkan variabel dependen atau mengukur kekuatan hubungan antar variabel.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini diuraikan hasil penelitian berupa olahan data mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun (tahun 2011-2015).

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi struktur modal (DAR, DER, LDER), ukuran perusahaan (SIZE), dan *agency cost* (ATO) sebagai variabel independen, serta kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) sebagai variabel dependen. Adapun hasil uji dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	160	.11	3.03	.8049	.52504
DAR	160	.10	4.06	.4272	.32651
LDER	160	.02	1.08	.2121	.22268
SIZE	160	12.66	30.25	23.8716	5.23501
ATO	160	.26	3.40	1.3356	.58907
ROA	160	-.14	1.55	.2264	.30187
ROE	160	-.10	.80	.1217	.12831
Valid N (listwise)	160				

Hasil deskriptif variabel struktur modal (DER, DAR, dan LDER), ukuran

Sumber : Data Diolah, 2017

perusahaan (SIZE), struktur modal (DER, DAR, dan LDER), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE) seperti yang ditampilkan pada tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity ratio (DER)*

DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,8049 dengan standar defiasi sebesar 0,52504. Nilai rata-rata DER sebesar 0,8049 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 0,8049 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan nilai maksimum adalah sebesar 0,11 dan 3,03.

2. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

DAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4272 dengan standar defiasi sebesar 0,32651. Nilai rata-rata DAR sebesar 0,4272 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan adalah sebesar 0,4272 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan nilai maksimum adalah sebesar 0,10 dan 4,06.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*

LDER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2121 dengan standar defiasi sebesar 0,22268. Nilai rata-rata LDER sebesar 0,2121 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan tingkat ekuitas sebagai jaminan hutang jangka panjang perusahaan adalah sebesar 0,2121 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan nilai maksimum adalah sebesar 0,02 dan 1,08.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan yang diukur dengan SIZE memiliki nilai rata-rata sebesar 23,8716 dengan standar defiasi sebesar 5,23501. Nilai rata-rata SIZE sebesar 23,8716 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan tingkat asset yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 23,8716 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan nilai maksimum adalah sebesar 12,66 dan 30,25.

5. *Agency Cost (ATO)*

Agency Cost yang diukur dengan ATO memiliki nilai rata-rata sebesar 1,3356 dengan standar defiasi sebesar 0,58907. Nilai rata-rata ATO sebesar 1,3356 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan dana yang tertanam pada aktiva untuk menghasilkan revenue adalah sebesar 0,58907 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan maksimum adalah sebesar 0,26 dan 3,40.

6. *Return On Assets (ROA)*

ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2264 dan standar defiasinya sebesar 0,30187. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,2264 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur pengembalian atas assetnya adalah sebesar 0,2264 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan nilai maksimum adalah sebesar -0,14 dan 1,55.

7. *Return On Equity (ROE)*

ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1217 dan standar defiasinya sebesar 0,12831. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,1217 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas adalah sebesar 0,12831 kali. Sedangkan masing-masing nilai minimum dan maksimum adalah sebesar -0,10 dan 0,80.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan data kuantitatif yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda terhadap variabel independen dan variabel dependen. Adapun dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan. Uji asumsi klasik berfungsi untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian merupakan model yang layak dan dapat memberikan hasil pengujian hipotesis yang akurat.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis statistik. Analisis statistik dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas yaitu jika memiliki nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $\geq 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $\leq 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual (ROA)	Unstandardized Residual (ROE)
N		160	160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.18884861	.09372958
Most Extreme Differences	Absolute	.053	.069
	Positive	.053	.069
	Negative	-.036	-.067
Test Statistic		.053	.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.057 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil uji normalitas seperti yang ditampilkan Tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi ROA sebesar 0,200 dan nilai signifikansi ROE sebesar 0,057. Sehingga nilai signifikansi ROA yaitu $0,200 \geq 0,05$ dan nilai signifikansi ROE yaitu

$0,057 \geq 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data model regresi tersebut berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian dalam uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Model regresi yang baik seharusnya memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Adapun hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.3 dan tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas (ROA)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.487	.089		5.496	.000		
	DER	.324	.037	.564	8.735	.000	.610	1.640
	DAR	-.164	.053	-.177	-3.073	.003	.764	1.309
	LDER	-.387	.086	-.285	-4.485	.000	.628	1.592
	SIZE	-.023	.003	-.401	-7.737	.000	.948	1.055
	ATO	.136	.029	.266	4.631	.000	.768	1.302

a. Dependent Variable: ROA
Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas (ROE)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.315	.044		7.164	.000		
DER	.037	.018	.151	1.999	.047	.610	1.640
DAR	-.078	.026	-.199	-2.953	.004	.764	1.309
LDER	-.111	.043	-.192	-2.585	.011	.628	1.592
SIZE	-.011	.001	-.459	-7.587	.000	.948	1.055
ATO	.077	.015	.352	5.246	.000	.768	1.302

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Diolah, 2017

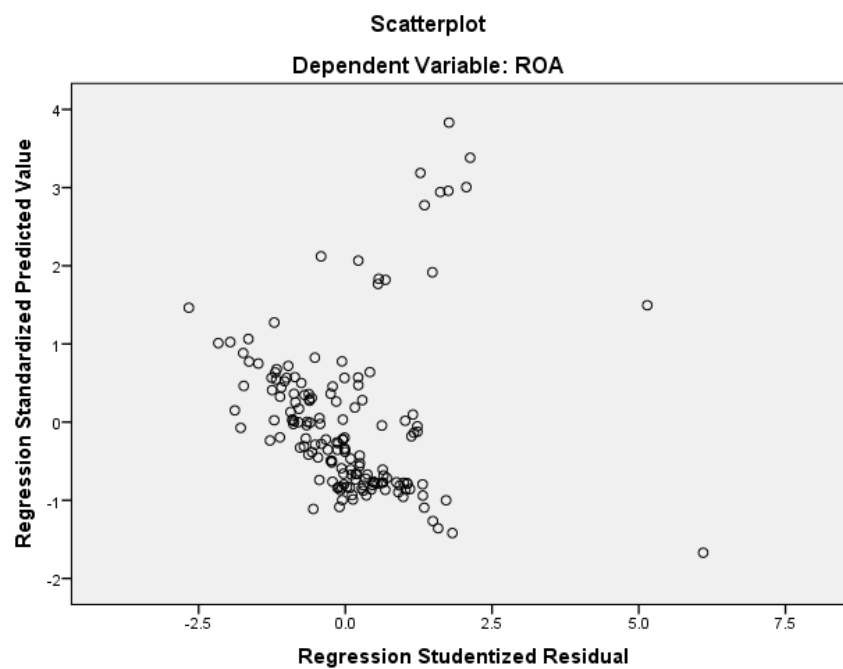
Berdasarkan tabel 4.3 dan tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai tolerance mendekati angka 1 dan nilai VIF disekitar angka 1 untuk setiap variabel. Hasil perhitungan nilai tolerance tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil VIF juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada suatu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolonieritas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model persamaan regresi tidak terdapat problem multikolonieritas atau tidak terjadi korelasi antar variabel independen sehingga dapat digunakan dalam penelitian ini.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

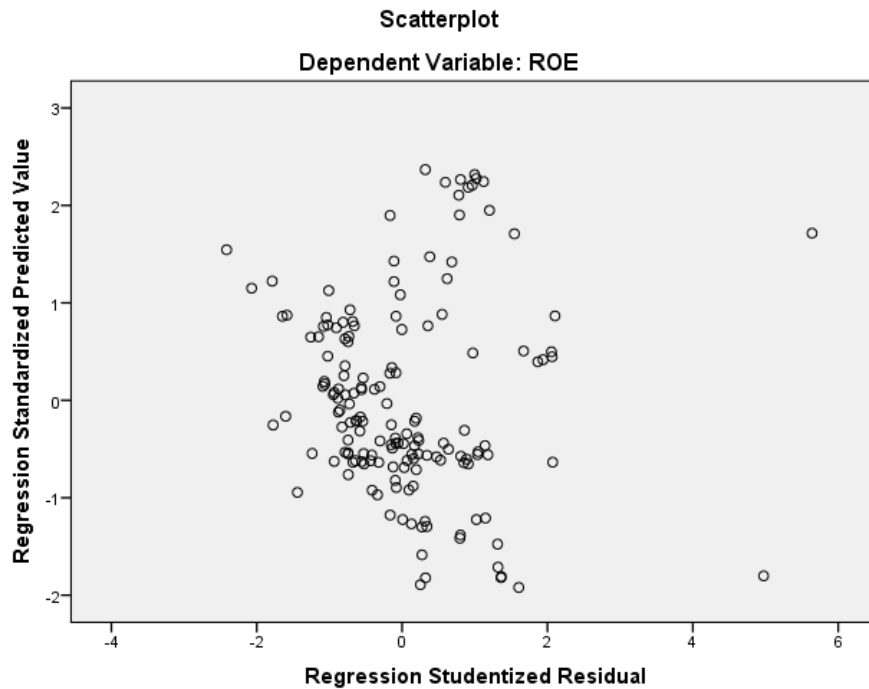
Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang

baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas dimana nilai signifikansi harus lebih besar dari 0,05. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan metode uji Glejser. Adapun hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 dan gambar 4.2 sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas (ROA)



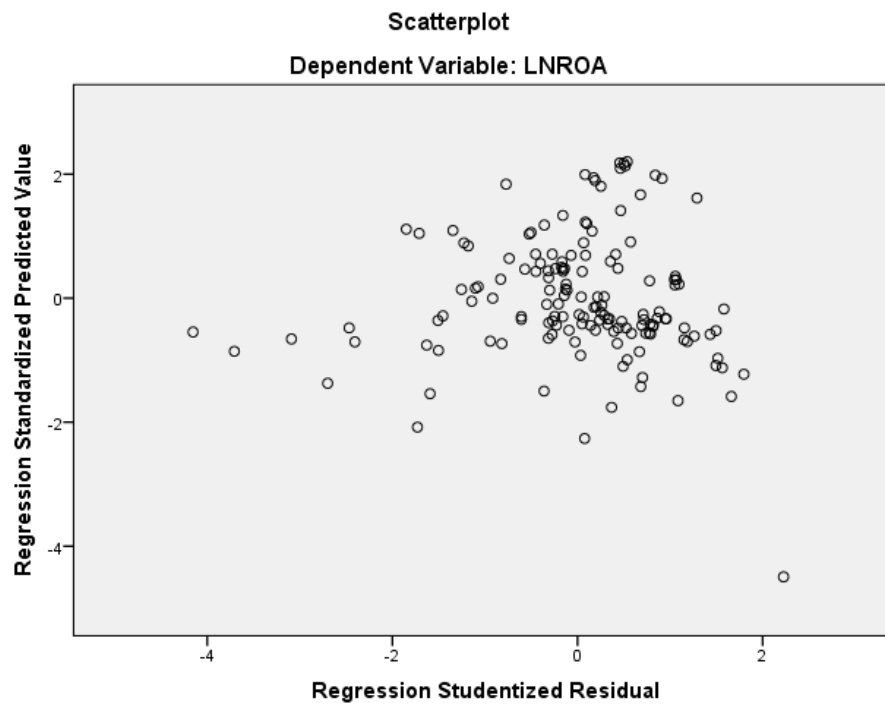
Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas (ROE)



Sumber : Data Diolah, 2017

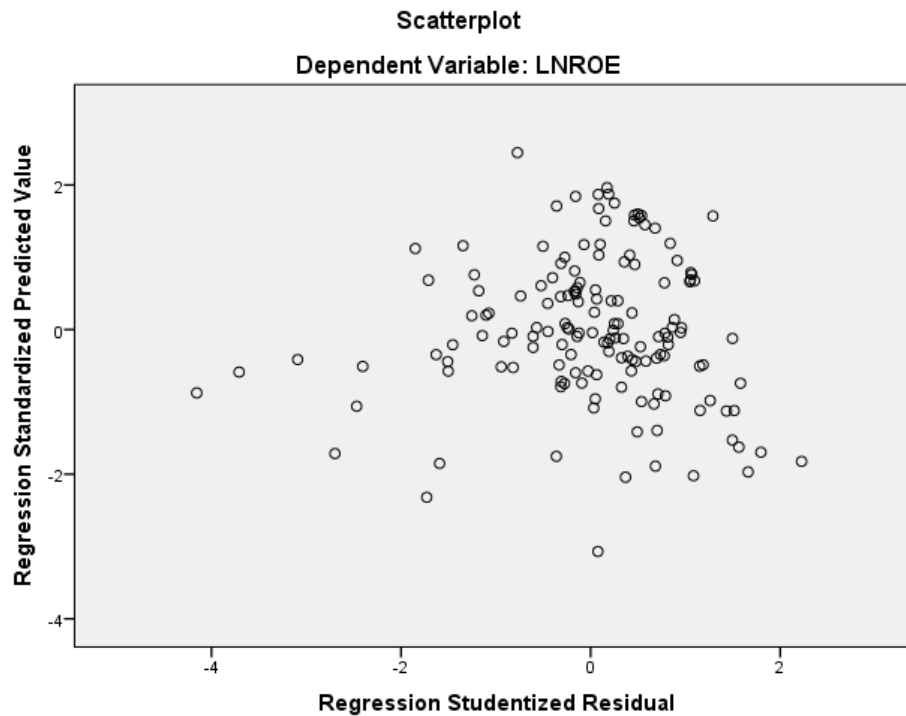
Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 4.1 dan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa grafik *scatterplot* menunjukkan data tidak tersebar dengan baik, yaitu terdapat titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu. Untuk itu harus dilakukan beberapa cara untuk mengobatinya agar tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu dengan cara melakukan transformasi data. Hasil transformasi yang dilakukan terlihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 4.3
Hasil Transform Uji Heteroskedastisitas (ROA)



Sumber : Data Diolah, 2017

Gambar 4.4
Hasil Transform Uji Heteroskedastisitas (ROE)



Sumber : Data Diolah, 2017

Pada gambar 4.3 dan gambar 4.4 terlihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah 0 sumbu Y, serta tidak terlihat pola tertentu. Dengan demikian pada persamaan regresi linear berganda dalam model ini tidak ada gejala atau tidak terjadi heteroskedastisitas

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak ada autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (uji DW). Uji DW merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dari analisis regresi. Model regresi yang

bebas dari autokorelasi memiliki nilai Durbin-Watson harus memenuhi syarat berada diantara dU dan (4-dU). Adapun hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi (ROA)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.780 ^a	.609	.596	.19189	2.060

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi (ROE)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.683 ^a	.466	.449	.09524	2.193

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.5 dan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai d (nilai Durbin-Watson) pada variabel dependent ROA adalah 2,060 dan nilai d pada variabel dependent ROE adalah 2,193. Tabel Durbin-Watson untuk k=5 dan n=160 sehingga ditemukan dU = 1,79296 dan dL = 1,69058. Nilai d pada variabel dependen ROA terletak diantara dU dan (4-dU), yaitu $1,79296 < 2,060 < 2,20704$ dan nilai d pada variabel dependen ROE terletak diantara dU dan (4-dU), yaitu $1,79296 < 2,193 < 2,20704$ sehingga tidak ada autokorelasi pada data yang di uji.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Uji ini dilakukan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Uji ini juga digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel-variabel independen yaitu struktur modal (DER_i , DAR_i , $LDER_i$), ukuran perusahaan ($SIZE_i$) dan *agency cost* (ATO_i) terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROA, ROE) yang dicerminkan dari dua bentuk persamaan regresi.

Tabel 4.7
Uji Regresi Linear Berganda (ROA)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.487	.089		5.496
	DER	.324	.037	.564	8.735
	DAR	-.164	.053	-.177	-3.073
	LDER	-.387	.086	-.285	-4.485
	SIZE	-.023	.003	-.401	-7.737
	ATO	.136	.029	.266	4.631

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 4.8
Uji Regresi Linear Berganda (ROE)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.315	.044		7.164	.000
DER	.037	.018	.151	1.999	.047
DAR	-.078	.026	-.199	-2.953	.004
LDER	-.111	.043	-.192	-2.585	.011
SIZE	-.011	.001	-.459	-7.587	.000
ATO	.077	.015	.352	5.246	.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari tabel diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan sebagai berikut:

$$ROA = 0,487 + 0,324 DER_1 - 0,164 DAR_1 - 0,387 LDER_1 - 0,023 SIZE_2 + 0,136 ATO_3 + \varepsilon$$

$$ROE = 0,315 + 0,037 DER_1 - 0,078 DAR_1 - 0,111 LDER_1 - 0,011 SIZE_2 + 0,077 ATO_3 + \varepsilon$$

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji t (Uji Parsial)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji t dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.9

Hasil Uji t (ROA)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.487	.089		5.496	.000
DER	.324	.037	.564	8.735	.000
DAR	-.164	.053	-.177	-3.073	.003
LDER	-.387	.086	-.285	-4.485	.000
SIZE	-.023	.003	-.401	-7.737	.000
ATO	.136	.029	.266	4.631	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 4.10

Hasil Uji t (ROE)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.315	.044		7.164	.000
DER	.037	.018	.151	1.999	.047
DAR	-.078	.026	-.199	-2.953	.004
LDER	-.111	.043	-.192	-2.585	.011
SIZE	-.011	.001	-.459	-7.587	.000
ATO	.077	.015	.352	5.246	.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Diolah, 2017

Koefisien-koefisien persamaan regresi linear berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Tanda-tanda koefisien regresi mencerminkan hubungan antar variabel independen (struktur modal yang diprosikan dengan DAR, DER dan

LDER, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE, dan *agency cost* yang diproksikan dengan ATO) dengan variabel dependen (kinerja keuangan perusahaan) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tanda (+) berarti terdapat hubungan yang positif atau searah antar variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan tanda (-) berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

- b. Nilai konstanta pada persamaan regresi ROA (tabel 4.9) sebesar 0,487 dan pada persamaan regresi ROE (tabel 4.10) sebesar 0,315, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol, maka variabel ROA dan ROE mengalami peningkatan sebesar 0,487 satuan dan 0,315 satuan.
- c. Koefisien regresi variabel struktur modal (DER_1) pada persamaan regresi ROA (tabel 4.9) sebesar 0,324 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal dengan proksi DER meningkat satu satuan maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,324 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Koefisien regresi variabel struktur modal (DER_1) pada persamaan regresi ROE (tabel 4.10) sebesar 0,037 dengan nilai signifikansi sebesar 0,047. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal dengan proksi DER meningkat satu satuan maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,037 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Nilai

signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- d. Koefisien regresi variabel struktur modal (DAR_1) pada persamaan regresi ROA (tabel 4.9) sebesar -0,164 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003, jika variabel struktur modal dengan proksi DAR menurun satu satuan maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,164 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Koefisien regresi variabel struktur modal (DAR_1) pada persamaan regresi ROE (tabel 4.10) sebesar -0,078 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004, jika variabel struktur modal dengan proksi DAR menurun satu satuan maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,078 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- e. Koefisien regresi variabel struktur modal ($LDER_1$) pada persamaan regresi ROA (tabel 4.9) sebesar -0,387 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Jika variabel struktur modal dengan proksi LDER menurun satu satuan maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,387 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Koefisien regresi variabel struktur modal ($LDER_1$) pada persamaan regresi ROE (tabel 4.10) sebesar -0,111 dengan nilai signifikansi 0,011. Jika variabel struktur modal dengan proksi LDER menurun satu satuan maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,111 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Nilai

signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- f. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ($SIZE_1$) pada persamaan regresi ROA (tabel 4.9) sebesar -0,023 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan dengan proksi SIZE menurun satu satuan, maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,023 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ($SIZE_1$) pada persamaan regresi ROE (tabel 4.10) sebesar -0,011 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan dengan proksi SIZE menurun satu satuan, maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,011 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- g. Koefisien regresi variabel *agency cost* (ATO_1) pada persamaan regresi ROA (tabel 4.9) sebesar 0,136 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *agency cost* dengan proksi ATO meningkat satu satuan, maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,136 satuan dengan ketentuan variabel lain konstan. Koefisien regresi variabel *agency cost* (ATO_1) pada persamaan regresi ROE (tabel 4.10) sebesar 0,077 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *agency cost* dengan proksi ATO meningkat satu satuan, maka variabel kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,077 satuan

dengan ketentuan variabel lain konstan. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.4.2 Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji F dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.11
Hasil Uji F (ROA)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.818	5	1.764	47.896	.000 ^b
	Residual	5.671	154	.037		
	Total	14.489	159			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari hasil analisis yang terdapat dalam tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 47,896 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka secara bersama sama variabel independen (DER, DAR, LDER, SIZE, dan ATO) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.12
Hasil Uji F (ROE)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.221	5	.244	26.915	.000 ^b
	Residual	1.397	154	.009		
	Total	2.618	159			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari hasil analisis yang terdapat dalam tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 26,915 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka secara bersama sama variabel independen (DER, DAR, LDER, SIZE, dan ATO) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.4.3 Koefisien Determinasi

Nilai Adjusted R square (R^2) atau nilai koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Adjusted R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.13
Koefisien Determinasi (ROA)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780 ^a	.609	.596	.19189

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas menunjukkan nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,596 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 59,6%, dengan kata lain 59,6% kinerja keuangan perusahaan mampu dipengaruhi oleh variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost*, sedangkan 40,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikuti dalam penelitian ini.

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi (ROE)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.466	.449	.09524

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas menunjukkan nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,449 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 44,9%, dengan kata lain 44,9% kinerja keuangan perusahaan mampu dipengaruhi variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost*, sedangkan 55,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

4.5 Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dari hasil penelitian yang dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa struktur modal yang diukur oleh DER, DAR dan LDER, ukuran perusahaan yang diukur dengan SIZE dan *agency cost* yang diukur dengan ATO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari ROA dan ROE. Hasil penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda DER pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = 0,324. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian hipotesis Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **diterima**. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Binangkit (2014) hasil penelitiannya menunjukkan struktur modal yang diukur dengan DER dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang

diukur dengan ROA, yang berarti hasil kinerja perusahaan lebih baik karena menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prantheepkanth (2011), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada menggunakan ekuitas untuk sumber pendanaannya dan perusahaan dapat mengelola dana secara efisien untuk memenuhi seluruh kewajibannya sehingga berpengaruh pada meningkatnya pengembalian atas asset perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Trade Off* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan kinerja perusahaan, hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode. Beban bunga merupakan salah satu alternatif pengurang laba kena pajak. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak akan semakin rendah. Apabila laba yang berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak ini jumlahnya lebih rendah, maka jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi (Fama dan French, 2002).

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda DER pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,047 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = 0,037. Dari

pengujian tersebut disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **diterima**. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti hasil kinerja perusahaan lebih baik karena menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

Penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada menggunakan ekuitas untuk sumber pendanaannya dan perusahaan dapat mengelola dana secara efisien untuk memenuhi seluruh kewajibannya sehingga berpengaruh pada meningkatnya pengembalian atas ekuitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Trade Off* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan kinerja perusahaan, hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar beban bunga setiap periode. Beban bunga merupakan salah satu alternatif pengurang laba kena pajak. Semakin tinggi beban bunga maka jumlah laba kena pajak akan semakin rendah. Apabila laba yang berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak ini jumlahnya lebih rendah, maka jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun menjadi lebih rendah. Dengan demikian, laba bersih perusahaan menjadi lebih tinggi (Fama dan French, 2002).

c. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Assets*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda DAR pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,003 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = -0,164. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian hipotesis Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **ditolak**. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal ini berarti bahwa penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muritala (2012), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan kurang baik dalam mengatur penggunaan aktivitya sehingga perusahaan kurang efektif dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, sehingga berpengaruh pada menurunnya pengembalian atas asset perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa jika perusahaan menginginkan kinerja keuangan yang lebih baik maka perusahaan tersebut seharusnya menggunakan sedikit hutang dalam struktur modalnya. Pendanaan hutang memiliki risiko yang cukup tinggi, yaitu kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan karena perusahaan tidak mampu membayar atau memenuhi beban

bunga yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi dalam struktur modalnya memiliki kemungkinan kesulitan keuangan yang tinggi pula, sehingga dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan (Fama dan French, 2002).

d. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Equity*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda DAR pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,004 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = -0,078. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **ditolak**. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE, hal ini berarti bahwa penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ogebe et al. (2013), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan rasio leverage memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan kurang baik dalam mengatur penggunaan aktiva sehingga perusahaan kurang efektif dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, sehingga berpengaruh pada menurunnya pengembalian atas ekuitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang

menyatakan bahwa jika perusahaan menginginkan kinerja keuangan yang lebih baik maka perusahaan tersebut seharusnya menggunakan sedikit hutang dalam struktur modalnya. Pendanaan hutang memiliki risiko yang cukup tinggi, yaitu kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan karena perusahaan tidak mampu membayar atau memenuhi beban bunga yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi dalam struktur modalnya memiliki kemungkinan kesulitan keuangan yang tinggi pula, sehingga dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan (Fama dan French, 2002).

e. Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda LDER pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = -0,387. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa LDER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian hipotesis Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **ditolak**. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalinawati (2015) pada penelitiannya ditemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan *long term debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa jika perusahaan menginginkan kinerja keuangan yang lebih baik maka perusahaan tersebut seharusnya menggunakan sedikit hutang dalam struktur modalnya karena penggunaan hutang jangka panjang dalam struktur modal memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diduga karena

perusahaan menggunakan hutang jangka panjang secara berlebihan dan kurang efisien, sehingga berpengaruh pada menurunnya pengembalian atas asset perusahaan.

f. Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda LDER pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,011 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = -0,111. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa LDER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **ditolak**. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Vatavu (2015) pada penelitiannya ditemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan *long term debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa jika perusahaan menginginkan kinerja keuangan yang lebih baik maka perusahaan tersebut seharusnya menggunakan sedikit hutang dalam struktur modalnya karena penggunaan hutang jangka panjang dalam struktur modal dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diduga karena perusahaan menggunakan hutang jangka panjang secara berlebihan dan kurang efisien, sehingga berpengaruh pada menurunnya pengembalian atas ekuitas perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Pengaruh SIZE terhadap ROA

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda SIZE pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = -0,023. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **ditolak**. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Falope (2009) pada penelitiannya ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ehikioya (2009), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan tidak menggunakan aset dengan efektif dan efisien dalam rangka kegiatan operasional perusahaan sehingga akan menurunkan pengembalian atas asset perusahaan. Sedangkan, ukuran perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan dan memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan tersebut sehingga ukuran perusahaan yang rendah berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik.

b. Pengaruh SIZE terhadap ROE

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda SIZE pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = -0,011. Dari

pengujian tersebut disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **ditolak**. Hasil uji ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring (2008), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dietrich dan Wanzenried (2009), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, rasio biaya, pajak dan konsentrasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini diduga karena perusahaan tidak menggunakan aset dengan efektif dan efisien dalam rangka kegiatan operasional perusahaan sehingga akan menurunkan pengembalian atas ekuitas perusahaan. Sedangkan, total aset perusahaan memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan karena ukuran perusahaan diukur dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga ukuran perusahaan yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik karena perusahaan tidak mengelola asetnya dengan efektif.

4.5.3 Pengaruh *Agency Cost* (ATO) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Pengaruh ATO terhadap ROA

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda ATO pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = 0,136. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa *agency cost* yang diukur dengan ATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, hipotesis *Agency*

Cost yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **diterima**. Hasil uji ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmalia (2014), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil uji ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khidmat (2014), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *agency cost* dan *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Asset Turnover dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan diduga karena manajer perusahaan dapat mengelola aset untuk investasi secara efektif, hal ini berarti perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan pemegang saham, sehingga *Agency Cost* menurun karena *agency cost* memiliki hubungan yang terbalik dengan *Asset Turnover* (ATO). *Agency cost* yang menurun berarti mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat. Kinerja perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa manajer perusahaan memerhatikan *agency cost* yang berupa bonus atau pengeluaran yang lain atas *free cash flow*.

b. Pengaruh ATO terhadap ROE

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda ATO pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa “Sig” = 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi = 0,077. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa *agency cost* yang diukur dengan ATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, hipotesis *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, **diterima**. Hasil uji ini menerima hipotesis yang diujikan sebelumnya, penelitian ini konsisten dengan penelitian

yang dilakukan oleh Fu'adah (2013), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Asset Turnover dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan diduga karena manajer perusahaan dapat mengelola aset untuk investasi secara efektif, hal ini berarti perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan pemegang saham, sehingga *Agency Cost* menurun karena *agency cost* memiliki hubungan yang terbalik dengan *Asset Turnover* (ATO). *Agency cost* yang menurun berarti mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan regresi berganda, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Hal ini berarti bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dapat

memberikan pengaruh berupa peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan.

2. Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis struktur modal yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak. Hal ini berarti bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan pengaruh berupa penurunan pada kinerja keuangan perusahaan.
3. Struktur Modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis struktur modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak. Hal ini berarti bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan pengaruh berupa penurunan pada kinerja keuangan perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak. Hal ini berarti bahwa penggunaan asset yang tidak efektif dan efisien dalam rangka kegiatan operasional perusahaan sehingga akan memberikan pengaruh berupa penurunan kinerja keuangan perusahaan, karena ukuran perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan.

5. *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis *Agency Cost* yang diukur dengan *Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Hal ini berarti bahwa manajer perusahaan dapat mengelola aset untuk investasi secara efektif dan perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan pemegang saham, sehingga *Agency Cost* menurun. *Agency cost* yang menurun berarti mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan yang relatif masih pendek, yaitu tahun 2011–2015, sehingga jumlah sampel yang digunakan masih sangat terbatas.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, hal ini terbukti masih terdapat 40,4% dan 55,1% variabel lain yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan (ROA dan ROE). Hal ini terjadi karena kinerja perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost*. Kinerja menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Pihak manajemen harus memperhatikan dampak dari kinerja perusahaan itu sendiri.

5.3 Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor atau pemegang saham sebaiknya agar lebih memerhatikan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya, karena berdasarkan penelitian ini variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Pihak perusahaan sebaiknya lebih berhati-hati dalam pengambilan strategi yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang dan perusahaan harus memperhatikan aspek struktur modal terutama dari dengan rasio DER, DAR dan LDER, ukuran perusahaan, serta *agency cost* karena berdasarkan hasil penelitian hal tersebut memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian dimasa mendatang hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan metode yang lain Selain itu juga perlu untuk menambah jumlah rasio keuangan yang diteliti, sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Binangkit, A. Bagas. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Aktual edisi Pebruari*, Vol. 1, No. 2.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dietrich, A., dan Wanzenried, G. 2009. What Determines the Profitability of Commercial Banks? New Evidence from Switzerland. *12th Conference of the Swiss Society for Financial Market Researches*, Geneva.

- Ehikioya, Benjamin I. 2009. Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Nigeria. *The International Journal of Business In Society*, Vol. 9 Issues: 3, pp. 231-243.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1.
- Falope, Olufemi I. Lubanjo t. Ajilore. 2009. Working Capital Management and Corporate Profitability. *Journal of Financial Economics*.
- Fama, E. F and K. R. French (2002). Testing Trade Off and pecking Order Predictions about Dividends and Debt. *Review of Financial Studies*, 15, pp. 1-33
- Fu'adah, Tsamrotul. 2013. *Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan BUMN di Bidang Pertambangan, Industri Strategies, Energi dan Telekomunikasi (PISET)*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Harjito, Agus dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Penerbit EKONISIA.
- Hastuti, Niken. 2010. *Analisis Pengaruh Periode Perputaran Persediaan, Periode Perputaran Hutang Dagang, Rasio Lancar, Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Dipenogoro.

- Imadudin, Zaki *et. al.* 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 2, No. 1.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4.
- Khidmat, Waqas Bin. 2014. The Impact of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance – An Empirical Analysis of KSE Listed Companies of Pakistan. *Journal Finance*, Vol. 1.
- Mujahid, Mubeen. 2014. Impact of Capital Structure on Firms Financial Performance and Shareholders Wealth: Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Learning & Development*, Vol. 4, No. 2.
- Muritala, T. 2012. An Empirical Analysis of Capital Structure on Firms' Performance in Nigeria. *International Journal of Advances in Management and Economics*, Vol. 1, Issue 5, pp 116-124.
- Nassar, S. 2016. The impact of capital structure on Financial Performance of the firms: Evidence From Borsa Istanbul. *Journal of Business and Financial Affairs*, Vol. 5.
- Natalia, Sheren. 2016. *Analisis Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Keluarga Yang Diukur Dengan Tobin's Q Dan Altman Z-Score*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ma Chung.

- Nirajini, A. and Priya, K.B. 2013. Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. 3.
- Nurmalia. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2012*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Syiah Kuala.
- Ogebe, O, Ogebe J and Alewi K. 2013. The Impact of Capital Structure on Firms' Performance in Nigeria. *MPRA Paper*, No. 46173.
- Pratheepkanth, Purwanenthiren. 2011. Capital Structure and Financial Performance: Evidence from Selected Business Companies in Colombo Stock Exchange Sri Lanka. *Journal Art, Science and Commerce*. Vol. 2, Issue: 2.
- Priharyanto, Budi. 2009. *Analisis Pengaruh Current ratio, Inventory Turnover, Debt to Equity Ratio dan Size Terhadap profitabilitas*. Tesis Megister Manajemen, Universitas Dipenogoro.
- Putra, Surya Andhika. 2013. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011)*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Dipenogoro.

- Rosalinawati, Novita Mardiyani. 2015. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Dipenogoro.
- Sari, Sri Sutra. 2015. “Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 15, No. 1.
- Sembiring, Seniwati. 2008. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bisnis Properti Di Bursa Efek Jakarta*. Tesis, Universitas Sumatera Utara.
- Setyaningrum, Dwi. 2015. *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sundjaja, Ridwan S, Inge Barlian, dan Darma Putra Sundjaja, 2007, *Manajemen Keuangan I*, Edisi Keenam, UNPAR Press, Bandung.
- Vatavu, Sorana. 2015. The Impact of Capital Structure on Financial Performance in Romanian Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 32.
- Wang, George Yungchih. 2010. The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance. *Journal Service Science & Management*, Vol. 3, pp 408-418.

Wardani, Arizca Kusuma dan Dewi, F. K. 2015. Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, Vol. 6, No. 2.

LAMPIRAN

LAMPIRAN

Lampiran 1:

Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode	Emiten
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	Mayora Indah Tbk
9	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
10	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
11	SKBM	Sekar Bumi Tbk
12	SKLT	Sekar Laut Tbk
13	STTP	Siantar Top Tbk
14	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
15	GGRM	Gudang Garam Tbk
16	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
17	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
18	KICI	Kedaung Indag Can Tbk
19	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk
20	ADES	Akasha Wira International Tbk
21	MBTO	Martina Beto Tbk
22	MRAT	Mustika Ratu Tbk
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk
24	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
25	DVLA	Darya Varia Labotaria Tbk
26	INAF	Indofarma Tbk
27	KAEF	Kimia Farma Tbk
28	KLBF	Kalbe Farma Tbk
29	MERK	Merck Tbk
30	PYFA	Pyridam Farma Tbk
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
32	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Lampiran 2:

Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* pada tahun 2011

No.	Nama	DER	DAR	LDER	SIZE	ATO	ROA	ROE
1	AISA	0,95890	0,48951	0,46140	15,09375	0,48820	0,08181	0,04177
2	ALTO	0,89839	0,47324	0,44965	26,08550	0,60753	0,02887	0,01521
3	CEKA	1,03270	0,50804	0,12651	27,43666	0,76967	0,08325	0,04095
4	DLTA	0,21509	0,17701	0,04730	20,36110	2,00261	0,26480	0,21793
5	ICBP	0,42140	0,29647	0,14235	16,53831	1,27224	0,19294	0,13574
6	INDF	0,69521	0,41010	0,28929	17,79680	0,85411	0,15475	0,09129
7	MLBI	1,30226	0,56564	0,05784	14,01503	1,52255	0,95684	0,41561
8	MYOR	1,72196	0,63262	0,96070	29,51807	1,43244	0,19940	0,07326
9	PSDN	0,66859	0,40069	0,08601	27,22288	1,87445	0,05988	0,03588
10	ROTI	0,38924	0,28018	0,11801	27,35545	1,07140	0,21216	0,15272
11	SKBM	0,80588	0,44625	0,19132	25,97730	3,39740	0,07138	0,03953
12	SKLT	0,74318	0,42634	0,25177	26,09035	1,60773	0,04863	0,02790
13	STTP	0,90743	0,47573	0,28826	27,56356	0,53928	0,04337	0,02274
14	ULTJ	0,61284	0,37998	0,16033	28,41058	0,96417	0,09501	0,05891
15	GGRM	0,59215	0,37192	0,04087	17,48134	1,07152	0,20195	0,12684
16	HMSP	0,87619	0,46700	0,06393	16,77716	2,73447	0,78275	0,41720
17	WIIM	1,60617	0,61630	0,17708	27,33135	1,24853	0,45556	0,17480
18	KICI	0,35960	0,26449	0,23944	25,19398	1,00112	0,00555	0,00408
19	LMPI	0,68475	4,06440	0,14756	24,95141	3,10551	0,00569	0,03377
20	ADES	1,51338	0,60213	0,91381	12,66365	0,94735	0,20572	0,08185
21	MBTO	0,35235	0,26055	0,07107	27,01793	1,19698	0,10650	0,07875
22	MRAT	0,17874	0,15163	0,03348	26,76944	0,96171	0,07775	0,06596
23	TCID	0,10824	0,09767	0,05217	27,75400	1,46319	0,13724	0,12383
24	UNVR	1,84773	0,64884	0,08142	16,16520	2,23894	1,13132	0,39727
25	DVLA	0,27527	0,21585	0,07706	20,64886	1,02537	0,16611	0,13026
26	INAF	0,83013	0,45359	0,07601	27,73979	1,07944	0,06060	0,03311
27	KAEF	0,43247	0,30190	0,06549	28,21569	1,94002	0,13712	0,09572
28	KLBF	0,26990	0,21253	0,01965	29,74421	1,31872	0,23373	0,18405
29	MERK	0,18254	0,15436	0,05014	20,18608	1,57178	0,46776	0,39556
30	PYFA	0,43249	0,30192	0,13677	25,49424	1,28010	0,06277	0,04382
31	SQBB	0,19589	0,16380	0,03434	19,70648	0,94488	0,39689	0,33188
32	TSPC	0,39542	0,28337	0,06296	29,07803	1,36004	0,19251	0,13796

Lampiran 3:

Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* pada tahun 2012

No.	Nama	DER	DAR	LDER	SIZE	ATO	ROA	ROE
1	AISA	0,90197	0,47423	0,30349	15,16814	0,71043	0,12475	0,06559
2	ALTO	0,72886	0,42158	0,22109	26,51206	0,71544	0,08631	0,04992
3	CEKA	1,21771	0,54908	0,04062	27,65834	1,09324	0,12590	0,05677
4	DLTA	0,24589	0,19736	0,04543	20,42931	2,30753	0,35677	0,28635
5	ICBP	0,48109	0,32482	0,18247	16,69209	1,21524	0,19041	0,12856
6	INDF	0,73754	0,42447	0,35442	17,89853	0,84622	0,13998	0,08056
7	MLBI	2,51404	0,71543	0,07244	13,94262	1,37994	1,40311	0,39929
8	MYOR	1,70629	0,63049	1,07900	29,74758	1,26596	0,24265	0,08966
9	PSDN	0,66662	0,39998	0,08879	27,24919	1,91195	0,06256	0,03754
10	ROTI	0,80758	0,44677	0,51437	27,81745	0,98828	0,22374	0,12378
11	SKBM	1,26317	0,55814	0,21621	26,38956	2,60834	0,09949	0,04396
12	SKLT	0,92880	0,48154	0,24281	26,24371	1,60853	0,06150	0,03188
13	STTP	1,05393	0,51313	0,29192	27,72891	0,56484	0,08731	0,04251
14	ULTJ	0,44394	0,30745	0,09034	28,51512	1,16072	0,21081	0,14600
15	GGRM	0,56017	0,35904	0,04139	17,54143	1,18115	0,15293	0,09802
16	HMSP	0,97225	0,49296	0,07823	17,08308	2,53838	0,74729	0,37890
17	WIIM	0,83947	0,45636	0,06408	27,81937	0,92695	0,11778	0,06403
18	KICI	0,42668	0,29907	0,23235	25,27668	0,99822	0,03395	0,02379
19	LMPI	0,81491	0,44901	0,14513	27,33656	0,41970	0,00570	0,00314
20	ADES	0,86061	0,46254	0,38900	12,87158	1,22499	0,39870	0,21428
21	MBTO	0,40254	0,28701	0,08611	27,13589	1,17768	0,10476	0,07469
22	MRAT	0,18033	0,15278	0,02835	26,84460	1,00598	0,07969	0,06752
23	TCID	0,15021	0,13059	0,05951	27,86338	1,46734	0,13710	0,11920
24	UNVR	2,02013	0,66889	0,12114	16,29916	2,27812	1,21943	0,40377
25	DVLA	0,27704	0,21694	0,04923	20,79530	1,01181	0,17695	0,13856
26	INAF	0,82836	0,45306	0,25943	27,80381	0,97260	0,06520	0,03566
27	KAEF	0,44037	0,30574	0,06773	28,36163	1,79847	0,14274	0,09910
28	KLBF	0,27759	0,21728	0,02099	29,87364	1,44792	0,24080	0,18848
29	MERK	0,36639	0,26814	0,07885	20,16015	1,63299	0,25869	0,18933
30	PYFA	0,54893	0,35439	0,22489	25,63481	1,30093	0,06052	0,03907
31	SQBB	0,22063	0,18075	0,02601	19,79981	0,97580	0,41569	0,34055
32	TSPC	0,38168	0,27624	0,05448	29,16422	1,43122	0,18943	0,13710

Lampiran 4:

Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* pada tahun 2013

No.	Nama	DER	DAR	LDER	SIZE	ATO	ROA	ROE
1	AISA	1,13035	0,53059	0,53809	15,43009	0,80719	0,14736	0,06917
2	ALTO	1,77133	0,63916	0,51568	28,03611	0,32492	0,02229	0,00804
3	CEKA	1,02475	0,50611	0,04238	27,69833	2,36707	0,12317	0,06083
4	DLTA	0,29652	0,22870	0,05646	20,58708	2,29334	0,40187	0,30996
5	ICBP	0,67412	0,40267	0,30688	16,87938	1,17208	0,17476	0,10439
6	INDF	1,10871	0,52578	0,58081	18,16937	0,74227	0,09263	0,04393
7	MLBI	0,93646	0,48359	0,09517	14,19548	1,70160	1,55108	0,80099
8	MYOR	1,49562	0,59930	0,80783	29,90448	1,23730	0,28354	0,11362
9	PSDN	0,65306	0,39506	0,10197	27,24889	1,87507	0,05165	0,03125
10	ROTI	1,34591	0,57373	0,93380	28,23133	0,82599	0,20338	0,08669
11	SKBM	1,57611	0,61182	0,26514	26,93787	2,59325	0,30021	0,11653
12	SKLT	1,27568	0,56057	0,33465	26,44032	1,86523	0,08563	0,03763
13	STTP	1,13185	0,53092	0,26321	28,01632	1,15297	0,16595	0,07785
14	ULTJ	0,39060	0,28089	0,07718	28,66494	1,23050	0,16078	0,11562
15	GGRM	0,72740	0,42110	0,04372	17,74285	1,09189	0,14915	0,08635
16	HMSP	0,93603	0,48348	0,07953	17,12622	2,73769	0,76429	0,39477
17	WIIM	0,60203	0,37579	0,07058	27,84041	1,28801	0,17194	0,10732
18	KICI	0,44610	0,30849	0,27851	25,32766	0,99107	0,10738	0,07425
19	LMPI	1,07357	0,51774	0,12374	27,43524	0,82233	-0,03037	-0,01464
20	ADES	0,68653	0,40707	0,26360	12,99695	1,13934	0,21282	0,12619
21	MBTO	0,39067	0,28092	0,13353	27,14462	1,04302	0,03656	0,02629
22	MRAT	0,18848	0,15859	0,05085	26,81377	0,81089	0,01803	0,01517
23	TCID	0,27162	0,21360	0,09620	28,01895	1,37585	0,13817	0,10865
24	UNVR	2,12289	0,67978	0,21115	16,35739	2,42118	1,31583	0,42135
25	DVLA	0,32857	0,24731	0,08385	20,90150	0,92183	0,13984	0,10526
26	INAF	1,23177	0,55193	0,07790	27,89156	1,03072	-0,09326	-0,04179
27	KAEF	0,68096	0,40510	0,18222	28,55318	1,72905	0,14415	0,08575
28	KLBF	0,33493	0,25090	0,02352	30,05754	1,41369	0,23238	0,17408
29	MERK	0,38614	0,27857	0,09321	20,36584	1,70692	0,34767	0,25082
30	PYFA	0,86000	0,46237	0,34162	25,88833	1,10001	0,06583	0,03539
31	SQBB	0,21362	0,17602	0,02277	19,85859	1,01246	0,43083	0,35500
32	TSPC	0,41233	0,29195	0,06102	29,32057	1,26543	0,16648	0,11787

Lampiran 5:

Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* pada tahun 2014

No.	Nama	DER	DAR	LDER	SIZE	ATO	ROA	ROE
1	AISA	1,05633	0,51370	0,63990	15,81345	0,69705	0,10538	0,05125
2	ALTO	1,32861	0,57056	0,58453	27,84355	0,26876	-0,01853	-0,00796
3	CEKA	1,38889	0,58140	0,05194	27,88112	2,88274	0,07627	0,03193
4	DLTA	0,31174	0,23765	0,05518	20,72071	2,11705	0,37941	0,28924
5	ICBP	0,71619	0,41732	0,29052	17,03557	1,19948	0,17650	0,10285
6	INDF	1,13728	0,53212	0,57467	18,27076	0,73881	0,11134	0,05210
7	MLBI	3,02864	0,75178	0,15972	14,61798	1,33950	1,43533	0,35628
8	MYOR	1,52585	0,60409	0,76198	29,96297	1,37591	0,10047	0,03978
9	PSDN	0,67466	0,40286	0,14212	27,15702	1,56637	-0,07443	-0,04444
10	ROTI	1,24720	0,55500	0,92462	28,39318	0,87744	0,19783	0,08803
11	SKBM	1,12271	0,52890	0,28749	27,20481	2,26772	0,29288	0,13797
12	SKLT	1,45406	0,59251	0,42398	26,54315	2,02242	0,12277	0,05003
13	STTP	1,08483	0,52035	0,42435	28,16177	0,61521	0,15140	0,07262
14	ULTJ	0,28365	0,22097	0,06768	28,70197	1,34222	0,12452	0,09700
15	GGRM	0,75752	0,43102	0,03974	17,87998	1,11937	0,16396	0,09329
16	HMSP	1,10256	0,52439	0,09500	17,16122	2,84314	0,75426	0,35873
17	WIIM	0,57675	0,36578	0,05755	27,91961	1,24502	0,13312	0,08443
18	KICI	0,47638	0,32267	0,35531	25,33165	1,02641	0,07398	0,05011
19	LMPI	1,04444	0,51087	0,11702	27,41893	0,63488	0,00441	0,00216
20	ADES	0,72171	0,41918	0,18464	13,12833	1,15069	0,10636	0,06177
21	MBTO	0,40667	0,28910	0,15450	27,15782	1,07768	0,00950	0,00676
22	MRAT	0,31978	0,24230	0,04464	26,93815	0,86925	0,01862	0,01411
23	TCID	0,48836	0,32812	0,10019	28,25357	1,23852	0,14042	0,09434
24	UNVR	2,00866	0,66763	0,14114	16,47442	2,41666	1,24865	0,41502
25	DVLA	0,31008	0,23669	0,11134	20,93938	0,88929	0,08612	0,06574
26	INAF	1,12653	0,52975	0,10464	27,85398	1,10536	0,00245	0,00115
27	KAEF	0,75052	0,42874	0,25385	28,73388	1,50062	0,14981	0,08558
28	KLBF	0,27398	0,21506	0,02962	30,15188	1,39627	0,21740	0,17064
29	MERK	0,30650	0,23460	0,06797	20,38226	1,21398	0,33468	0,25616
30	PYFA	0,77717	0,43731	0,28287	25,87400	1,28828	0,02741	0,01542
31	SQBB	0,24527	0,19696	0,01831	19,94533	1,08305	0,44678	0,35878
32	TSPC	0,37417	0,27229	0,07107	29,35549	1,33916	0,14350	0,10443

Lampiran 6:

Perhitungan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* pada tahun 2015

No.	Nama	DER	DAR	LDER	SIZE	ATO	ROA	ROE
1	AISA	1,28414	0,56220	0,59079	16,01949	0,66338	0,09422	0,04125
2	ALTO	1,32799	0,57045	0,63538	27,79673	0,25570	-0,04802	-0,02063
3	CEKA	1,32199	0,56933	0,04604	28,02699	2,34599	0,16651	0,07171
4	DLTA	0,22210	0,18174	0,05683	20,76087	1,51508	0,22604	0,18496
5	ICBP	0,62084	0,38304	0,25455	17,09494	1,19504	0,17838	0,11006
6	INDF	1,12959	0,53043	0,54735	18,33547	0,69760	0,07494	0,03519
7	MLBI	1,74091	0,63516	0,15545	14,55785	1,28344	0,64830	0,23653
8	MYOR	1,18362	0,54204	0,57691	30,05960	1,30645	0,24069	0,11022
9	PSDN	0,91293	0,47724	0,18244	27,15363	1,48349	-0,13141	-0,06870
10	ROTI	1,27702	0,56083	0,94391	28,62661	0,80349	0,22762	0,09997
11	SKBM	1,22177	0,54991	0,35450	27,36247	1,78191	0,11669	0,05252
12	SKLT	1,48026	0,59682	0,43364	26,65580	1,97583	0,13198	0,05321
13	STTP	1,23606	0,55278	0,37545	28,30641	0,65821	0,07490	0,03350
14	ULTJ	0,26541	0,20974	0,06465	28,89515	1,24123	0,18699	0,14777
15	GGRM	0,67085	0,40150	0,03821	17,96664	1,10802	0,16978	0,10161
16	HMSF	0,18724	0,15771	0,04548	17,45338	2,34327	0,32369	0,27264
17	WIIM	0,42279	0,29716	0,06070	27,92570	1,36994	0,13890	0,09763
18	KICI	0,43333	0,30232	0,29643	25,61985	0,68545	-0,13924	-0,09714
19	LMPI	0,97675	0,49412	0,10114	27,39921	0,57079	0,00989	0,00500
20	ADES	0,98930	0,49731	0,38216	13,38968	1,02526	0,10001	0,05027
21	MBTO	0,49442	0,33085	0,15113	27,19854	1,07071	-0,03237	-0,02166
22	MRAT	0,31845	0,24153	0,04553	26,93204	0,86120	0,00277	0,00210
23	TCID	0,21414	0,17637	0,08414	28,36440	1,11181	0,31750	0,26150
24	UNVR	2,25850	0,69311	0,16055	16,57108	2,31940	1,21222	0,37202
25	DVLA	0,41372	0,29264	0,10936	21,04265	0,94901	0,11083	0,07840
26	INAF	1,58763	0,61355	0,15905	28,05871	1,05750	0,01108	0,00428
27	KAEF	0,73795	0,42461	0,15343	28,80543	1,50186	0,13585	0,07817
28	KLBF	0,25215	0,20138	0,03586	30,24816	1,30600	0,18812	0,15024
29	MERK	0,35499	0,26199	0,07532	20,27955	1,53269	0,30102	0,22216
30	PYFA	0,58020	0,36717	0,21927	25,79814	1,36194	0,03050	0,01930
31	SQBB	0,31061	0,23700	0,02176	19,95545	1,10922	0,42425	0,32370
32	TSPC	0,44905	0,30989	0,05790	29,46914	1,30180	0,12202	0,08421

Lampiran 7:

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	160	.11	3.03	.8049	.52504
DAR	160	.10	4.06	.4272	.32651
LDER	160	.02	1.08	.2121	.22268
SIZE	160	12.66	30.25	23.8716	5.23501
ATO	160	.26	3.40	1.3356	.58907
ROA	160	-.14	1.55	.2264	.30187
ROE	160	-.10	.80	.1217	.12831
Valid N (listwise)	160				

Lampiran 8:

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual (ROA)	Unstandardized Residual (ROE)
N		160	160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.18884861	.09372958
Most Extreme Differences	Absolute	.053	.069
	Positive	.053	.069
	Negative	-.036	-.067
Test Statistic		.053	.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.057 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 9:

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.487	.089		5.496	.000		
DER	.324	.037	.564	8.735	.000	.610	1.640
DAR	-.164	.053	-.177	-3.073	.003	.764	1.309
LDER	-.387	.086	-.285	-4.485	.000	.628	1.592
SIZE	-.023	.003	-.401	-7.737	.000	.948	1.055
ATO	.136	.029	.266	4.631	.000	.768	1.302

a. Dependent Variable: ROA

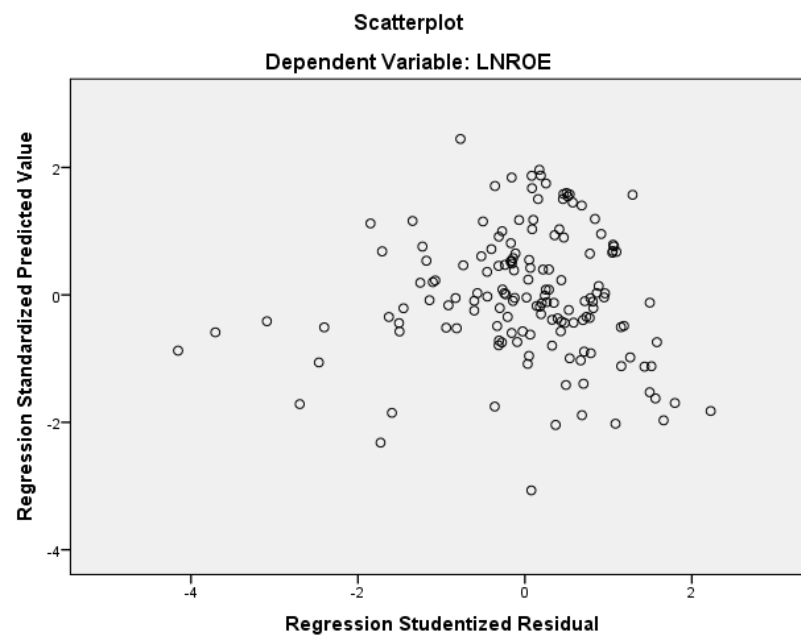
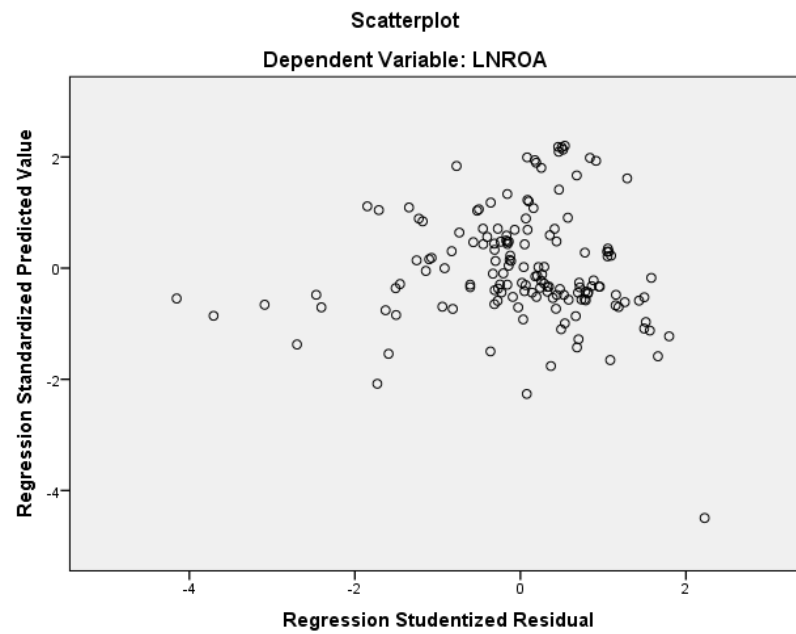
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.315	.044		7.164	.000		
DER	.037	.018	.151	1.999	.047	.610	1.640
DAR	-.078	.026	-.199	-2.953	.004	.764	1.309
LDER	-.111	.043	-.192	-2.585	.011	.628	1.592
SIZE	-.011	.001	-.459	-7.587	.000	.948	1.055
ATO	.077	.015	.352	5.246	.000	.768	1.302

a. Dependent Variable: ROE

Lampiran 10:

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Lampiran 11:
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.780 ^a	.609	.596	.19189	2.060

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.683 ^a	.466	.449	.09524	2.193

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

b. Dependent Variable: ROE

Lampiran 12:

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.487	.089		5.496	.000
DER	.324	.037	.564	8.735	.000
DAR	-.164	.053	-.177	-3.073	.003
LDER	-.387	.086	-.285	-4.485	.000
SIZE	-.023	.003	-.401	-7.737	.000
ATO	.136	.029	.266	4.631	.000

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.315	.044		7.164	.000
DER	.037	.018	.151	1.999	.047
DAR	-.078	.026	-.199	-2.953	.004
LDER	-.111	.043	-.192	-2.585	.011
SIZE	-.011	.001	-.459	-7.587	.000
ATO	.077	.015	.352	5.246	.000

a. Dependent Variable: ROE

Lampiran 13:

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.487	.089		5.496	.000
DER	.324	.037	.564	8.735	.000
DAR	-.164	.053	-.177	-3.073	.003
LDER	-.387	.086	-.285	-4.485	.000
SIZE	-.023	.003	-.401	-7.737	.000
ATO	.136	.029	.266	4.631	.000

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.315	.044		7.164	.000
DER	.037	.018	.151	1.999	.047
DAR	-.078	.026	-.199	-2.953	.004
LDER	-.111	.043	-.192	-2.585	.011
SIZE	-.011	.001	-.459	-7.587	.000
ATO	.077	.015	.352	5.246	.000

a. Dependent Variable: ROE

Lampiran 14:

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.818	5	1.764	47.896	.000 ^b
	Residual	5.671	154	.037		
	Total	14.489	159			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.221	5	.244	26.915	.000 ^b
	Residual	1.397	154	.009		
	Total	2.618	159			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

Lampiran 15:

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780 ^a	.609	.596	.19189

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.466	.449	.09524

a. Predictors: (Constant), ATO, SIZE, DER, DAR, LDER