UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Kampus A : Jl. Diponegoro No. 74, Jakarta Pusat 10340, Indonesia
Telp : (021) 3904858, 31936540 Fax : (021) 3150604

Jakarta, 18 September 2020

Nomor : 880/D/FEB UPI Y.A.I/ IX/2020
Lampiran : -
Perihal : Surat Tugas Penelitian

Kepada Yth,
Dr. Yosandi Yulius, MM
Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPI Y.A.I
Di
Tempat

Sehubungan dengan Proposal Penelitian Bapak yang telah disetujui kepala LPPM FEB UPI Y.A.I yang berjudul:

"Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018"

Maka bersama ini kami menugaskan Bapak untuk segera menyelesaikan Penelitian tersebut, paling lambat 1 semester terhitung sejak surat tugas ini ditanda tangani.

Demikian surat tugas ini dibuat untuk dapat dilaksanakan sebagaimana mestinya.

Hormat Kami,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPI Y.A.I

Dr. Marhalinda, SE, MM
Dekan

Tembusan Yth.
Bapak Rektor UPI Y.A.I

LAPORAN PENELITIAN MANDIRI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2018

Oleh :

Dr. Yosandi Yulius, M.M

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I
JAKARTA
2020

HALAMAN PENGESAHAN

1.	Judul Penelitian	:	Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018
2.	Bidang Penelitian	:	Ekonomi
3.	Ketua Peneliti		
	a. Nama Lengkap	:	Dr. Yosandi Yulius, M.M
	b. Jenis Kelamin	:	Laki-Laki
	c. Jabatan	:	Dosen UPI YAI
	d. Fakultas/Jurusan	:	Akuntansi
	e. Alamat	:	Jl. Pangeran Diponegoro No.74, RT.2/RW.6 Jakarta Pusat
	f. E-mail	:	yosandi1968@gmail.com
5.	Pusat Penelitian	:	LPPM UPI YAI

Jakarta, 27 Januari 2021

Mengetahui

Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat

(Dr.Abdullah Muksin, S.Pd, MM)

Peneliti

(Dr. Yosandi Yulius, M.M)

Menyetujui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPI Y.A.I

(Dr. Marhalinda, M.M)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, good corporate governance dan ukuran perusahaan, terhadap kinerja keuangan . Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan (*laporan keuangan tahunan)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Berdasarkan metode *purposive sampling* , jumlah sampel penelitian ini adalah 22 perusahaan. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif , pengujian data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Alat ukur yang digunakan untuk analisis ini adalah program Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji parsial (uji t), Variabel Struktur Modal dan Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan *(Return On Asset).* Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan *(Return On Asset).* Secara simultan (uji f), Struktur Modal. Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan *(Return On Asset)* dengan nilai probabilitas 0.000000 < *0.05*.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, **Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan**

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of Capital Structure, Good Corporate Governance and Company Size, on Financial Performace . The population of this study is a companies that publish annual report that listed on Indonesian Stock Exchange(BEI) for the period 2015-2018. Based on the purposive sampling method, the number of samples of this study were 22 companies. The analysis carried out in this study is descriptive statistical test, panel data testing, data normality tersting and hypothesis testing. The measuring instrument used for this analysis is the Eviews 9. The results of this study indicate that based on partial test (t test), Capital Structure and Good Corporate Governance variables have a negative effect on the Financial Performance. While the Company Size of the company affect on the Financial Performance. Simultaneously (f test) Capital Structure, Good Corporate Governance and Company Size affect the companies value with a probability value of 0.000000 < 0.05..

Keyword**: **Financial Performace, Capital Structure, Good Corporate Governance and Company Size

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL..... i
ABSTRAKSI..... Error! Bookmark not defined.
ABSTRACT..... Error! Bookmark not defined.
DAFTAR ISI ..... Error! Bookmark not defined.
BAB I PENDAHULUAN 10
A. Latar Belakang Masalah 10
B. Identifikasi Masalah 17
C. Pembatasan Masalah..... 18
D. Perumusan Masalah 18
E. Tujuan Penelitian 19
BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS.....12
A. Tinjauan Teori 12
1. Teori Keagenan (*AgencyTheory*) 12
2. Teori Sinyal (*SignallingTheory*)..... 14
3. Teori Modigliani & Miller (MM)..... 16
B. Struktur Modal..... 17
1. Pengertian Struktur Modal..... 17
2. Tujuan Struktur Modal 18
3. Komponen Struktur Modal 19
4. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal 22
5. Pengukuran Struktur Modal 24
C. Good Corporate Governance 26
1. Pengertian Good Corporate Governance 26
2. Tujuan Good Corporate Governance..... 27
3. Manfaat Good Corporate Governance..... 28
4. Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance 28
5. Pengukuran Good Corporate Governance..... 29
D. Ukuran Perusahaan 31

1. Pengertian Ukuran Perusahaan 31
2. Jenis Ukuran Perusahaan 32
3. Perhitungan Ukuran Perusahaan 33
E. Kinerja Keuangan..... 34
1. Pengertian Kinerja Keuangan 34
2. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan 35
3. Rasio Kinerja Keuangan 35
4. Pengukuran Kinerja Keuangan 37
F. Hubungan Antar Variabel 38
1. Hubungan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan . 38
2. Hubungan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan..... 39
3. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan..... 40
G. Penelitian Terdahulu 40
H. Kerangka Pemikiran..... 44
I. Pengembangan Hipotesis 45
1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan... 45
2. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan..... 46
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan..... 47
4. Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan ... 48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....50
A. Metode Penelitian..... 50
B. Popilasi dan Sampel 51
1. Populasi 51
2. Sampel 53
a. Pengertian Sampel 53
b. Teknik Sampling..... 53
c. Jumlah Sampel..... 54

C. Operasionalisasi Variabel 55
1. Variabel Independen 55
a. Struktur Modal (X_1) 55
b. Good Corporate Governance (X_2) 56
c. Ukuran Perusahaan (X_3) 57
2. Variabel Dependen 58
a. Kinerja Keuangan (Y) 58
D. Jenis, Sumber dan Metode Pengumpulan Data 59
1. Jenis Pengumpulan Data 59
2. Sumber Pengumpulan Data 59
3. Metode Pengumpulan Data 60
E. Rancangan Analisis 60
1. Uji Statistik Deskiptif 61
a. Nilai Rata-Rata (Mean) 61
b. Nilai Tengah (Median) 62
c. Modus 62
d. Nilai Maksimum 63
e. Nilai Minimum 63
f. Standar Deviasi 63
2. Uji Regresi Data Panel 64
a. Common Effect Model (CEM) 65
b. Fixed Effect Model (FEM) 66
c. Random Effect Model (REM) 66
3. Uji Pendekatan Estimasi Model 67
a. Uji Chow 67
b. Uji Lagrage Multiplier (LM Test) 67
c. Uji Hausman 68
4. Uji Asumsi Klasik 68
a. Uji Normalitas Data 69
b. Uji Multikolinearitas 69
c. Uji Heteroskedastisitas 70
5. Uji Hipotesis 70

a. Uji Koefisien Korelasi Berganda 71
b. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda..... 71
c. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)..... 72
d. Uji Simultan (Uji-F) 73
e. Uji Koefisien Determinasi (R^2) 74
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN 75
A. Deskripsi Populasi dan Sampel Penelitian..... 75
B. Deskripsi Data Penelitian 78
1. Variabel Inddependen 79
a. Struktur Modal (X_1)..... 79
b. Good Corporate Governance (X_2) 80
c. Ukuran Perusahaan (X_3)..... 85
2. Variabel Dependen 86
1. Kinerja Keuangan (Y) 86
C. Analisis Hasil Penelitian 88
1. Statistik Deskriptif..... 88
a. Kinerja Keuangan (Y) 88
b. Struktur Modal (X_1)..... 89
c. Good Corporate Governance (X_2) 89
d. Ukuran Perusahaan (X_3)..... 90
2. Regresi Data Panel..... 90
b. Fixed Effect Model (FEM)..... 92
c. Random Effect Model (REM) 94
3. Pendekatan Estimasi Model 95
a. Uji Chow..... 96
b. Uji Lagrange Multiplier..... 97
c. Uji Hausman 98
4. Asumsi Klasik..... 100
a. Uji Normalitas Data 100
b. Uji Multikolinearitas 102
c. Uji Heteroskedastisitas..... 102
5. Uji Hipotesis 104

a. Koefisien Korelasi Berganda..... 104
b. Uji Persamaan Regresi Linear Berganda..... 105
c. Signifikansi Parsial (Uji t) 108
d. Simultan (Uji-F)..... 109
e. Koefisien Determinan 110
D. Pembahasan Hasil Penelitian..... 111
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.. 112
2. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan..... 112
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan..... 113
4. Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan .. 114
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....115
A. Kesimpulan..... 115
B. Saran..... 116
DAFTAR PUSTAKA.....118

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Martono dan Harijito 2010). Memakmurkan pemegang saham tersebut dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Kinerja keuangan perusahaan menurut (Munawir, 2010) bertujuan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah dicapai, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat dipenuhi.

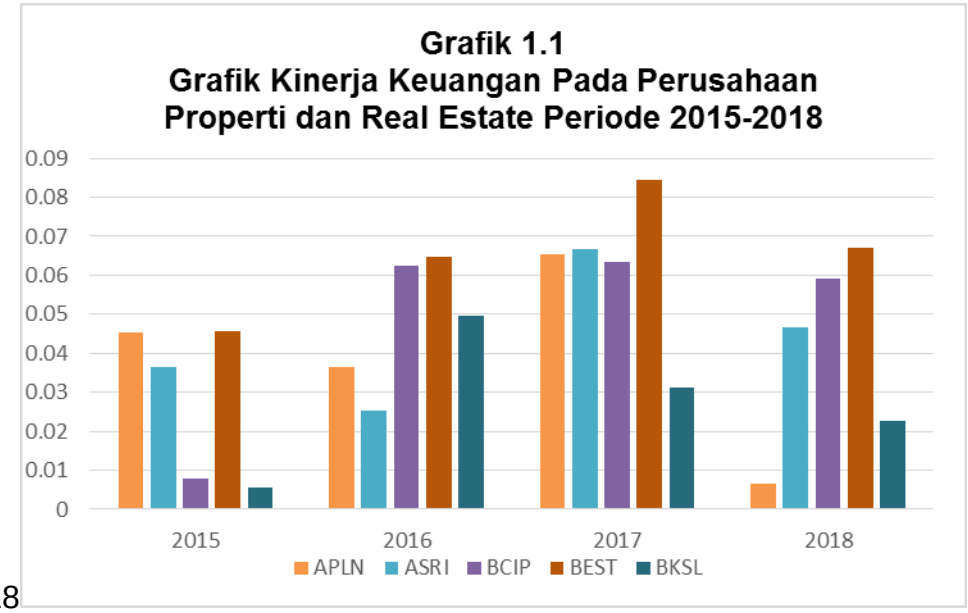
Kinerja keuangan suatu perusahaan juga menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan, sehingga jika kinerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan menurut (Sawir, 2012) adalah kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaranm standar dan kriteria yang ditetapkan.

Salah satu ukuran kinerja keuangan adalah Return On Assets (ROA). ROA menurut Munawir, 2010 adaah salah satu bentuk dari

Rasio Profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasional perusahaan yang dapat menghasilakn laba. Meningkatnya kinerja keuangan ditandai dengan tingginya kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar-besarnya.

Kinerja keuangan perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari asset, ekuitas maupun hutang. Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya (Merkusiah et., al. 2003). Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, 2 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. Kesalahan dalam pengelolaan kinerja keuangan, akan berdampak pada rendahnya minat penyandang dana dalam berinvestasi (Helfert, 2006: 67)

Di bawah ini adalah data kinerja keuangan yang di proksi menggunakan Return On Assets pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2018.



Sumber:www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.1 di atas dapat di lihat perkembangan Kinerja Keuangan dari perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018, Return On Assets dari lima perusahaan yang datanya diolah tersebut mengalami kenaikan dan penurunan di setiap tahunnya, hanya pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate, TBK (BEST) yang mempunyai kinerja keuangan paling tinggi selama tahun 2015-2018 tepatnya di tahun 2017. Dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai tolak ukur untuk melihat perkembangan perusahaan maka

dapat menarik para investor menanamkan investasinya ke dalam perusahaan.

Struktur Modal merupakan hasil pencampuran atau bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey, 2011). Dalam perusahaan yang berbentuk pencampuran antara modal sendiri dan hutang. Struktur modal termasuk hal yang penting, konsekuensi yang harus ditanggung perusahaan jika menggunakan hutang maka perusahaan harus menaat perjanjian hutang. Jika perusahaan menggunakan sumber dana berupa penerbitan saham maka perusahan harus memberikan imbalan kepada investor berupa deviden.

Struktur Modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono, 2010). Sedangkan menurut Kamaludin, 2010, struktur modal adalah kombinasi sumber pembiayaan jangka panjang.

Selain struktur modal, faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah Good Corporate Governance merupakan suatu konsep yang diajukan untuk mengataskan masalah keagenan. Good Corporate Governance berfungsi untuk menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Emirzonn, 2007). Good Corporate Governance menciptakan mekanisme dan alat control untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan

kekayaan yang seimbang bagi stakeholder dan meningkatkan efisiensi bagi perusahaan (Nuswandari, 2009).

Menurut Dani dan Hasan (dalam Like Monisa W, 2012) Good Corporate Governance adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan tanggungjawab kepada *shareholder* khususnya dan *stakeholders* pada umumnya. Prinsip dasar dari Good Corporate Governance (GCG) adalah memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja keuangan pada suatu perusahaan. Semakin baik good corporate governance yang dimiliki suatu perusahaan maka diharapkan semakin baik kinerja dari suatu perusahaan tersebut.

Good Corporate Governance adalah sistem dan struktur yanng baik dalam mengolah perusahaan dengan meningkatkan nilai pemegang saham mengakomodasikan berbagai pihak yang berkepanjangan perusahaan (*stakeholder)* seperti: kreditor, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, pekerja, pemerinah dan masyarakat luas.

Dimana Good Corporate Governance muncul karena masalah agensi, permasalahan agensi dalam hubungan antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sultnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return. Konsep Good Corporate Governance diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi

semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak.

Kepemilikan Manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Kepemilikan Institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanis memonitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Dewan komisaris merupakan wakil dari pemegang saham yang berfungsi mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen dan mencegah pengendalian yang terlalu banyak ditangan manajemen. Ukuran dewan komisaris bertanggungjawab menentukkan apakah manajemen telah memenuhi tanggung jawab

mereka dalam mengembangkan dan menyelenggarakan pengendalian intern.

Selain good corporate governance, faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi gambaran kemampuan financial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk menilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan besar memiliki nilai asset yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar memiliki nilai asset yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar lebih mudah memasuki pasar modal. Ukuran perusahaan yang besar menunjukan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan menilai positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Puspita, 2011).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**PENGARUH STRUKTUR MODAL, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2015– 2018**".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penulis mengidentifikasikan masalah yang dapat dicarikan pemecahan permasalahannya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memiliki konsekuensi jika menggunakan hutang yaitu harus mentaati perjanjian hutang
2. Tingkat kinerja keuangan yang baik akan menaikkan return sehingga memakmurkan pemegang saham
3. Baik buruknya Pengembangan dan penyelenggaraan pengendalian intern ditentukan dari ukuran dewan komisaris
4. Struktur modal termasuk hal yang paling sensitif, jika perusahaan tersebut menggunakan hutang maka perusahaan harus menaati perjanjian hutang tersebut.
5. Baik buruknya kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari penerapan Good Corporate Governance yang dilakukan perusahaan
6. Ukuran perusahaan akan mengalami perkembangan sehingga investor akan menilai positif dan akan meningkatan kinerja perusahaan.
7. Perusahaan harus memaksimalkan kinerja perusahaan agar pemilik perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan pemegang saham.

C. Pembatasan Masalah

Pada pokok permasalahan serta tujuan penelitian agar dapat tercapai dengan baik dan pembahasan masalah yang lebih terarah maka lingkup penelitian ini dibatasi oleh beberapa hal sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang digunakan adalah data tahun 2015-2018.
2. Perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian ini adalah Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Memusatkan penelitian pada pokok permasalahan di atas, dalam penelitian ini menyoroti pengaruh Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?

3. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?
4. Apakah Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.
4. Untuk menganalisis apakah Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan

Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018**.**

F. Manfaat Penelitian

1. Aspek Teoritis

Hasil penelitian ini di harapkan dapat berguna seabagai bahan masukan bagi ilmu pengetahuan pada pengetahuan tentang pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2015 – 2018.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Peneliti, bermanfaat sebagai perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi akuntansi serta menambah wawasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan

b. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan informasi kepada para investor maupun kreditor untuk menentukan keputusan internal perusahaan. Dan juga melalui penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan informasi dan pemahaman tentang kinerja keuangan.

c. Bagi Pembaca, sebagai tambahan referensi atau bahan pertimbangan bagi para peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis dimasa yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Teori

1. Teori Keagenan (*AgencyTheory*)

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan,2013). Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal.

Good Corporate Governance menjadi sistem yang memberikan petunjuk dan prinsip untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Tujuan teori agensi sebagai berikut:

a. Untuk meningkatkan kemampuan individu dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil.

b. Untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara principal dan agen sesuai dengan kontrak kerja.
c. Untuk menjalani kondisi kehidupan yang mengharuskan adanya sosialisasi, interaksi dan saling tolong menolong.
d. Untuk mendapatkan keuntungan sama rata bagi kedua belah pihak.

Menurut Mursalim, 2011 untuk mengurangi agency problem antara manajer dengan pemegang saham dapat dilakukan dengan cara:

a. Adanya monitoring oleh investor intitusional, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi dan perseroan terbatas maupun institusi independen yang memiliki otoritas menilai kinerja manajemen perusahaan.
b. Adanya peningkatan kepemilikan manajerial atas perusahaan sebagai insentif dalam upaya menekan tindakan opportunistiknnya.
c. Adanya kebijakan dividen perusahaan.
d. Tidak cukup kepemilikan sama saja, akan tetap diperlukan adanya aktivisme institusi untuk menekan para manajer agar tidak melakukan tindakan opportunistic
e. Adanya kebijakan hutang.

Menanggapi adanya konflik kepentingan antara pemegang

saham dengan manajer dengan menyatakan bahwa corporate governance merupakan respon perusahana terhadap konfil tersebut. Aspek corporate governance seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit dipenadang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan.

2. Teori Sinyal (*SignallingTheory*)

Teori sinyal atau signaling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat di perlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat investasi untuk mengambil keputusan investasi (wijaya,2012). Informasi yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka di harapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut di terima oleh pasar.

Teori signal menurut Brigham, 2013, signal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaa. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi ini menyajikan keterangan, gambaran, baik untuk keadaan masa lalu

maupun mendatang karena pengaruhnya kepada keputusan investasi diluar pihak perusahaan tersebut.

Teori ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah dengan mengobservasi kepemilikan struktur pemodalannya serta menandai valuasi tinggi untuk perusahaan yang hightly levered.

Menurut Jama'an (2008) Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

3. Teori Modigliani & Miller (MM)

Teori struktur modal modern bermula pada tahun 1958 ketika Professor Franco Modigliani & Merton Miller mempublikasikan sebuah artikel yang membuktikan bahwa dalam serangkaian kondisi dan asumsi tertentu, nilai sebuah perusahaan seharusnya tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Apapun cara sebuah perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya, struktur modal tidak akan relevan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Teori M&M menunjukkan bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan menjadi tidak relevan, sehingga penggunaan utang maupun modal sendiri akan memberi dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Asumsi atas penelitian M&M tersebut mencakup kondisi-kondisi tidak ada beban broker, tidak ada pajak, tidak ada beban kebangkrutan, investor dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama dengan korporasi, semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai kesempatan investasi masa depan perusahaan, serta laba sebelum pajak (EBIT) tidak terpengaruh oleh jumlah utang. Dengan kata lain, teori M&M menyatakan bahwa struktur modal bersifat independen (Supriyanto, 2017). Namun, meski asumsi-asumsi yang mendasari teori M&M sangat tidak realistis, hasil yang tidak relevan dari teori tersebut sangatlah penting. Dengan mengindikasikan kondisi-kondisi yang menunjukkan struktur modal yang tidak relevan, M&M menyediakan

petunjuk tentang kondisi yang memungkinkan struktur modal relevan dan dengan demikian mempengaruhi nilai perusahaan.

B. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Rodoni dan Ali, 2010, Struktur Modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Menurut Utami Laksita, 2013, Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif.

Menurut Sawir (2005:10), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Menurut Weston dan Brigham (2001:5), struktur modal yang ditargetkan adalah bauran atau perpaduan

dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal adalah perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

2. Tujuan Struktur Modal

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan *protektif*.

3. Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008) Komponen struktur modal yaitu modal asing dan modal sendiri:

a. Modal Asing

Modal asing atau utang merupakan modal yang asalnya dari luar perusahaan yang bersifat sementara bekerja pada perusahaan dan untuk perusahaan yang terkait modal tersebut adalah hutang yang hingga waktu yang harus dibayar kembali.

Pada saat pengambilan keputusan akan pemakaian utang ini harus dipertimbangkan besarnya biaya tetap yang timbul dari utang dalam bentuk bunga yang akan menyebabkan semakin tingginya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian untuk para pemegang saham biasa. Modal asing atau utang bisa dibedakan menjadi tiga jenis yakni sebagai berikut:

1. Utang Jangka Pendek (Short Term Debt)

Utang jangka pendek merupakan modal asing yang pengembalian waktunya paling lama adalah satu tahun. Beberapa besar utang jangka pendek terdiri atas kredit perdagangan yakni kredit yang dibutuhkan untuk bisa terselengaranya perusahaan.

2. **Utang Jangka Menengah (Intermediate Term Debt)**

Utang jangka menengah adalah utang yang jangka pengembalian waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah dibagi menjadi dua yakni Term Loan dan Leasing Term Loan adalah kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Leasing adalah suatu alat atau cara untuk memperoleh servis dari sebuah aktiva tetap yang pada dasarnya merupakan sama seperti halnya jika kita melakukan penjualan obligasi untuk memperoleh servis dan hak milik atas aktiva tersebut, yang membedakan pada leasing tidak diikuti dengan hak milik.

3. **Utang Jangka Panjang (Long Term Debt)**

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pengembaliannya adalah panjang, biasanya lebih dari 10 tahun. Bentuk utang jangka panjang diantaranya pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman obligasi adalah pinjaman dalam jangka waktu yang penjang, untuk debitur menerbitkan surat pengakuan utang yang memiliki nominal tertentu. Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang yang mana pemberi uang (kreditor) diberikan hak hipotek di sebuah barang tidak bergerak, supaya jika pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya,

barang tersebut bisa dijual dan dari hasil penjualan itu bisa dipakai untuk menutup tagihannya.

b. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal yang asalnya dari pemilik perusahaan dan ditanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak menentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak mempunyai batas, sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo. Dalam suatu perusahaan modal sendiri bisa dibedakan dalam beberapa jenis, antara lain :

1. Modal Saham

Modal saham merupakan tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Terdapat jenis-jenis dari saham yakni saham biasa (common stock), saham preferen (prefed stock), saham kumulatif (cummulative prefered stock) dan lain sebagainya.

2. Cadangan

Cadangan yang dimaksud disini adalah sebagai cadangan yang dibuat dari perolehan keuntungan yang didapat oleh perusahaan selama rentang waktu yang lalu atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang masuk dalam modal sendiri diantaranya cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan

untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

3. **Laba Ditahan**

Keuntungan yang didapat oleh sebuah perusahaan bisa beberapanya dibayarkan sebagai dividen dan beberapanya ditahan oleh perusahaan. Jika perusahaan menahan keuntungan tersebut telah dengan tujuan tertentu, maka dibuatlah cadangan sebagaimana yang sudah diuraikan. Jika perusahaan belum memiliki tujuan tertentu tentang pemakaian keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut adalah keuntungan yang ditahan.

4. Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Adapun faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

a. Struktur Aset

Menurut Weston dan Brigham (2005:175), struktur aset adalah pertimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Pengertian lain struktur aset yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

b. Modal Kerja

Modal kerja atau working capital adalah suatu aset lancar yang dipakai dalam operasional perusahaan, yang membutuhkan suatu pengelolaan yang baik dari manajer perusahaan.

c. Pertumbuhan Aktiva

Aktiva adalah harta yang ada pada perusahaan yang memiliki peran dalam operasi perusahaan seperti kas, persediaan, aktiva tetap, aktiva yang tidak berwujud, dan lain sebagainya. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang diperoleh oleh perusahaan.

d. Risiko

Risiko bisnis adalah penggambaran ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya.

e. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi hutang yang telah jatuh tempo dalam jangka pendek.

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang memiliki saham yang besar dan masing-masing penambahan lembar sahamnya hanya mempengaruhi

sebagian kecil pada kemungkinan hilang kontrol dari pihak dominan kepada perusahaan yang terkait.

g. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari beberapa kebijakan dan keputusan yang diambil perusahaan.

5. Pengukuran Struktur Modal

Untuk mengukur struktur modal menggunakan indikator pengukuran, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER), *Long term Debt to Asset Ratio* (LDAR).

a. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban–kewajiban perusahaan. Kewajiban berupa hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutangnya maka risiko perusahaan juga semakin rendah.

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

b. Debt to Asset Ratio (DAR)

DAR ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang di biayai oleh kreditur. Tingkatan pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga perusahaan perlu dipahami pada titik yang dianggap aman untuk peminjaman. Titik aman adalah jika pinjaman itu maksimal adalah 40% dari jumlah nilai asset.

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

c. Long term Debt to Equity Ratio (LDER)

LDER merupakan ratio yang mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan, tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

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

d. Long term Debt to Asset Ratio (LDAR)

LDAR merupakan ratio yang menggambarkan berapa proporsi hutang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya untuk menunjukan investasi atau asset perusahaan.

$$LDAR = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Asset}}$$

C. Good Corporate Governance

1. Pengertian Good Corporate Governance

Menurut Ardeno Kurniawan, 2012, *Good Corporate Governance* adalah seperangkat hubungan yang terjadi antara mananejemn, direksi, pemegang saham, dan stakeholders lain seperti pegawai, kreditor dan karyawan.

Menurut Sukirno Agoes dalam buku Good Corporate Governance (A,Kadim, 2018) tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, para direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Menurut Bambang Rianto Rustam, 2017, Corporate Governance merupakan serangkaian keterkaitan antara dewan komisaris, direksi, pihak-pihak yang berkepentingan, serta pemegang saham perusahaan. Corporate governance menciptakan sebuah struktur yang membantu perusahaan dalam

menetapkan sasaran, menjalankan kegiatan usaha sehari-hari, memerhatikan kebutuhan stakeholder, memastikan perusahaan beroperasi secara aman dan sehar, mematuhi hukum dan peratusan lain, serta melindungi kepentingan nasabah.

Berdasarkan definisi para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa Good Corporate Governance adalah suatu struktur atau sistem tata kelola yang baik dengan proses yang transparan dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah bagi para stakeholders.

2. Tujuan Good Corporate Governance

a. Untuk dapat mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan
b. Untuk dapat mengelola sumber daya dan resiko secara lebih efektif dan efisien.
c. Untuk dapat meningkatkan disiplin dan tanggung jawab dari organ perusahaan demi menjaga kepentingan para shareholder dan stakeholder perusahaan,
d. Untuk meningkatkan kontribusi perusahaan(khususnya perusahaan-perusahaan pemerintah) terhadap perekonomian nasional.
e. Meningkatkan investasi nasional.

3. Manfaat Good Corporate Governance

Menurut Indra Surya dan Ivan yustiavandana, 2007 dalam Agoes dan Ardana, 2009 mengatakan bahwa tujuan dan manfaat dari penerapan GCG yaitu sebagai berikut:

a. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
b. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahan.
c. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.
d. Mendapatkan biaya modal (cost of capital) yang lebih murah.
e. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.

4. Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang tertuang dalam Pedoman Umum GCG Indonesia (2006) terdapat 5 prinsip yang menjadi pedoman dalam penerapan GCG yaitu sebagai berikut:

a. **Transparansi (Transparency)** → keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relavan mengenai perusahaan.

b. **Akuntabilitas (Accountability)** → Kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

c. **Pertanggungjawaban (Responsibility)** → Kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

d. **Kemandirian (Independency)** → Suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

e. **Kewajaran (Fairness)** → Keadilan dan kesataraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5. Pengukuran Good Corporate Governance

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Seluruh modal perusahaan yang dimiliki}} \text{x100\%}$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Seluruh modal saham yang beredar}} \text{x100\%}$$

c. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komposisi dewan komisaris merupakan presentase jumlah dewan komisaris independen yang ada dalam perusahaan terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel. Dasar pengukuran yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris (DK)} = \frac{\text{Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}}$$

x100%

Adapun Good Corporate Governance di ukur dengan menggunakan proksi GCG Score yang di dalamnya terdapat beberapa subindex yang dijadikan acuan dalam menentukan skoring yang antara lain:

a. Shareholder Right atau Hal Pemegang Saham (Subindex A).

b. Boards of Directors (Subindex B).

c. Outside Director (Subindex C).

d. Audit Commite and Internal Auditor (Subindex D).

e. Disclosure of Investor (Subindex E).

Subindex A menjelaskan tentang variabel yang digunakan untuk skoring hak para pemegang saham. Subindex B menjelaskan tentang variabel yang digunakan untuk skoring dewan komisaris. Subindex C menjelaskan tentang variabel yang di gunakan untuk melakukan skoring komisaris independen. Subindex D menjelaskan tentang variabel yang digunakan untuk melakukan skoring terhadap komite audit dan audit internal. Subindex E menjelaskan variabel yang digunakan untuk skoring terhadap pengungkapan kepada investor.

$$CGI = \frac{A + (B + C)}{2 + D + E}$$

D. Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston, 2010, ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Menurut Niresh (2014:57) “ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan

dengan konsep 8/11 Universitas Sumatera Utara 13 yang biasa dikenal dengan skala ekonomi". Maksudnya skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (quantity discount) lebih banyak dari pemasok.

Menurut Suwito dan Herawaty, 2005, Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan.

Berdasarkan definisi para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa *ukuran perusahaan* merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehinga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

2. Jenis Ukuran Perusahaan

Menurut Stevanie (2010) berdasarkan undang-undang No.9 Tahun 1995, ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah dan perusahaan besar. Dengan kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan kecil, yaitu perusahaan yang memiliki asset yang kuramg dari Rp 200.000.000 diluar tanah dan bangunan.

b. Perusahaan menengah, yaitu perusahaan yang memiliki asset lebih dari Rp 200.000.000 dan kurang dari Rp 5.00.000.000 diluar tanah dan bangunan.

c. Perusahaan besar, yaitu perusahaan yang memiliki asset lebih dari Rp 5.000.000.000.

3. Perhitungan Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006). Dalam ini ukuran perusahaan dinilai dengan log total aktiva. Log total aktiva ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi terbentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total asset (Klapper dan Love, 2002 dalam Darmawati, 2005).

$$Size = \log total\ aktiva$$

E. Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Kurniasari, 2014, kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis.

Menurut Fahmi, 2012, kinerja keuangan adalah gambaran tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai berkat berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan-aturan pelaksanaan keuangan.

Menurut Rudianto, 2013, Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Berdasarkan definisi para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan suatu penilaian keuangan perusahan dengan cara

membandingkan kinerja dari hasil keputusan individu agar dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan suatu ukuran atau tolak ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan.

2. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja perusahaan adalah untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Dapat digunakan sebagai dasar penentu strategi perusahaan untuk masa yang akan datang serta sebagai pembuat keputusan.

3. Rasio Kinerja Keuangan

Menurut Homgren (2007) pengukuran kinerja keuangan perusahaan bermanfaat untuk memberikan informasi mengenai tampilan tentang kondisi financial perusahaan dalam periode waktu tertentu. Mempunyai tujuan untuk mengukur kinerja bisnis dan manajemen dibandingkan dengan goals atau sasaran perusahaan. Dengan kata lain, pengukuran untuk mengendalikan bisnis.

Menurut Hanif (2010) rasio-rasio yang digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan analisis rasio keuangan dapat dikelompokan menjadi 5 (lima) jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu sebagai berikut :

1) Rasio Likuiditas

   Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio Likuiditas terdiri dari Current Ratio, Quick Ratio dan Net Working Capital.

2) Rasio Solvabilitas

   Rasio ini menunjukan kemmapuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas terdiri dari Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Capitalization Ratio, Time Interest Ratio, Cash Flow Interest Coverage, Cash Flow to Net Income dan Cash Return on Sales.

3) Rasio Aktivitas

   Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Average Collection Period dan Day’s Sales in Inventory.

4) Rasio Profitabilitas

   Rasio ini menunjukan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terdiri dari Gross Profit

Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity dan Operating Ratio.

5) Rasio Pasar

Rasio ini menunjukan informasi penting dan diungkapkan dalam basis per saham, rasio pasar terdiri dari Dividend Yield, Deviden per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Earning per Share, Book Value per Share dan Price Book Value.

Menurut Hery, 2017, rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengahasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini terdiri dari, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Gross Profit Margin, Net Profit Margin dan Operating Ratio.

Dalam penelitian ini digunakan rasio Return On Asset (ROA) sebagai Analisa utama penilaian kinerja keuangan perusahaan.

4. Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Hery, 2017, Return On Asset merupakan rasio yang menunjukan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan (Hamdani, 2016). Semakin besar nilai ROA, maka semakin besar pula kinerja

perusahaan karena return yang didapat perusahaan akan semakin besar. Rumus Return On Asset (ROA) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ setelah\ Pajak}{Total\ Asset}$$

F. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan faktor yang sangat penting bagi pertumbuhan dan daya tahan perusahaan. Struktur modal memberikan pengaruh strategis bagi pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan. Namun di sisi lain, keputusan pendanaan perusahaan merupakan proses yang sangat kompleks. Terdapat berbagai tahapan variasi dan pilihan pendanaan yang dapat menimbulkan pengaruh terhadap kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Sementara itu, struktur modal yang kurang optimal mempengaruhi kinerja dan meningkatkan risiko kegagalan bisnis. Perusahaan membutuhkan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan laba serta mempertahankan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan yang kompetitif (Ika Puspita Kristina, 2018).

Penggunaan rasio DER (Debt to Equity Ratio) merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi jumlah dana yang disediakan oleh kreditur maupun pemilik saham, sehingga rasio ini pun berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang. Debt to Equity dihitung dengan membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas.

2. Hubungan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan

Gita Andriani Tisna dan Silviana Agustami, 2016 menyatakan apabila penerapan good corporate governance ini dilatar belakangi oleh agency theory atau teori agen yaitu permasalahan agen muncul ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. Pemilik perusaahaan yang hakikatnya memiliki modal atau memberikan kewenangan kepada seorang manajer profesional untuk mengelola perusahaannya dengan baik demi mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hal ini akan mendatangkan kerugian bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dan kehilangan kepercayaan dari investor dan konsumen. Kerugian tersebut diakibatkan karena tidak menerapkannya prinsip-prinsip good corporate governance pada perusahaan, yaitu transparan, akuntabilitas, independent, bertanggung jawab dan kewajaran, sehingga banyak kasus besar yang terjadi. Karena prinsip dasar dari

good corporate governance pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja keuangan pada suatu perusahaan. Semakin baik good corporate governance yang dimiliki suatu perusahaan maka diharapkan semakin baik pula kinerja dari suatu perusahaan tersebut.

3. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan tanpa disadari dalam melakukan perubahan dalam pencapaian kinerja mempengaruhi ukuran perusahaannya. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan terjadi secara nyata pada krisis keuangan 2008. Menyikapi krisis tersebut, bahwa langkap yang diambil oleh perusahaan adalah downsizing. Downsizining merupakan strategis bisnis yang didesain untuk meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan dengan merubah dan mengurangi struktur tenaga kerja untuk meningkatkan hasil operasionalnya. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan, Jessice Talenta Agustina Tambunan (2018).

G. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL	HASIL
1	Endang Nur Zakiyah, Muhammad Agus Salim dan Budi Wahono, 2018	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017	Dalam penelitian ini bahwa struktur modal berpengaruh positf dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
2	Gita Andriani Tisna dan Silviana Agustami, 2016	Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014	Dalam penelitian ini bahwa Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan
3	Hafsah & Sri Sutra Sari, 2015	Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
4	Kristina Suandini dan Leny Suzan, 2015	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
5	Dian Prasinta, 2012	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan positif antara good corporate governance dengan return on as-sets, namun terdapat

			hubungan positif antara good corporate governance dengan return on equity, dan tidak terdapat hubungan positif antara good corporate governance dengan tobin's Q.
6	Arry Eksandy, 2018	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syari'ah Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan komisaris independen, dewan pengawas syariah dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara bersama-sama dewan direksi, komisaris independen, dewan pengawas syari'ah dan komite audit berpengaruh terhadap ROA.
7	Jessica Talenta Agustina Tambunan, Bulan Prabawani, 2018	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016	Hasil penelitian ini bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpangaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Struktur Modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan
8	Ika Puspita Kristianti, 2018	Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Hasil penelitian ini bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
9	Dewi Permatasari	Pengaruh Struktur Modal Terhadap	Hasil penelitian ini menunjukkan secara

	Anthonie dan Joy E Tulung, 2018	Kinerja Keuangan Pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	simultan TIE, DER, dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial TIE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan, secara parsial CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
10	Arsanto Teguh Utomo dan Rahardjo, 2014	Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indoensia pada tahun 2010-2012	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris dan direksi independen memiliki tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan.
11	Nizamullah, Darwanis dan Syukriy Abdullah, 2014	Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2012	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Penerapan GCG berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan
12	Yunita Castelia Arisadi, Djumahir, Atim Djazuli, 2013	Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, current ratioa, debt to equity ratio dan fixed asset to total asset ratio terhadap kinerja	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan

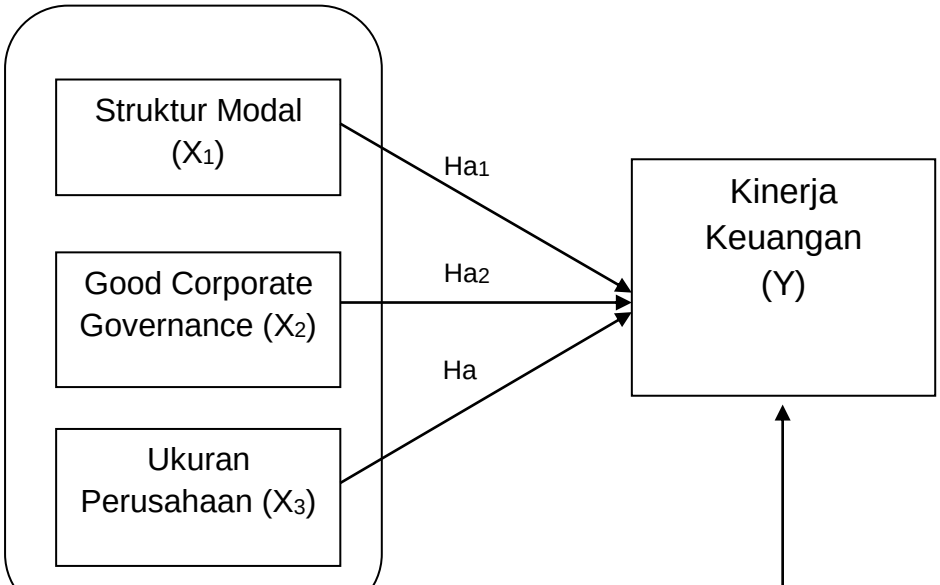
		keuangan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia	

H. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel, yang pertama adalah variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi yaitu Kinerja Keuangan (Y). Variabel berikutnya adalah variabel independen atau variabel yang mempengaruhi yaitu Struktur Modal (X_1), Good Corporate Governance (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) Maka keempat variabel tersebut dapat digambarkan kedalam paradigma sederhana dengan tiga variabel independent dan satu variabel dependep sebagai berikut:

Tabel 2.2

Kerangka Pemikiran



I. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Berdasarkan pada kerangka dan sajian teori mengenai penelitian diatas, maka hipotesis yang dapaat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka Panjang) dengan modal sendiri. Sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan kekuatan sendiri. Persaingan yang semakin kompetitif menjadikan tugas manajer keuangan semakin berat yaitu mencari alternatif pendanaan yang dapat meminimkan biaya modal. Oleh karena itu salah satu yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah keputusan menentukan struktur modal yang harus dipertimbangkan dengan baik melalui manajemen struktur modal (Hafisah dan Sri Sutra Sari, 2015). Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan

menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan (Jessica Talenta Agustina Tambunan, Bulan Prabawani, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Endang Nur Zakiyah dan Muhammad Agus Salim, 2018, menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Dewi Permatasari Anthonie dan Joe E Tulung (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

H_1 : Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

2. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan

Prinsip good corporate governance merupakan hal yang sangat bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan karena prinsip transparansi dan akuntabilitas, serta penyajian informasi akuntansi yang berkualitas dan lengkap. Penerapan good corporate governance diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik,

efisien dan menguntungkan. Pernyataan di atas menunjukkan bahwa good corporate governance merupakan hal sangat penting diterapkan pada perusahaan, baik negeri maupun swasta karena berfungsi sebagai alat system dan pedoman dalam pengelolaan perusahaan, Arsanto Teguh Utomo dan Rahardjo,2014. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Arry Eksandy, 2018, menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Nizamullah, Darwanis dan Syukriy Abdullah,2014, menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H_2 : Terdapat pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukan besar kecilnya perusahaan, terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, total asset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin kecil ukuran perusahaan maka akan semakin sulit dalam menjalankan usahanya karena kepercayaan investor dan konsumen lebih memilih perusahaan yang besar dengan total asetnya besar dibanding perusahaan yang kecil, perusahaan kecil cendrung kesulitan bertahan untuk menjalankan bisnisnya dalam dunia persaingan, Gita Andriani Tisna dan Silviana Agustami, 2016.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yunita Castelia Arisadi (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Jessica Talenta Agustina Tambunan, Bulan Prabawani, (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

H_3 : Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

4. Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan dari ketiga rumusan hipotesis di atas bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dalam penelitian Endang Nur Zakiyah dan Muhammad Agus Salim (2018). Good corporate governance berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dalam penelitian Arry Eksandy (2018). Dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dalam penelitian Yunita Castelia Arisadi (2013).

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan.

H_4 : Terdapat pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (1999 : 1) Metode Penelitian adalah “cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu.cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris dan sistematis.

Metode yang di gunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komperatif (causal comparative research) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih (pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan). Penelitian kausal komperatif merupakan tipe penelitian ex past facto yaitu tipe penelitian terhadap data yang di kumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa, dapat mengindentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang di pengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independent).

B. Popilasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah sekumpulan objek yang menjadi pusat perhatian, yang padanya terkandung informasi yang ingin di ketauhi. Objek ini disebut analisis. Satuan analisis ini memiliki kesamaan perilaku atau karakteristik yang ingin di teliti. Menurut Singarimbun dan Effendy (2006:152) mengatakan bahwa populasi adalah jumlah keseluruhan dari unit analisa yang ciri-ciri akan diduga.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan real estate yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan.

Tabel 3.1

Daftar Populasi Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ARMY	PT Armidian Karyatama Tbk
2	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
3	ASRI	PT Alam Sutera Reality Tbk
4	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
5	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk
6	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
7	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk
8	BIPP	PT Bhuawanatala Indah Permai Tbk
9	BKDP	PT Bukit Darmo Property Tbk
10	BKSL	PT Sentul City Tbk
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
12	COWL	PT Cowell Development Tbk
13	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
14	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
15	DILD	PT Intiland Development Tbk

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
16	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk
17	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
19	EMDE	PT Megapolitan Development Tbk
20	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk
21	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk
22	GAMA	PT Gading Development Tbk
23	GMTD	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
24	GPRA	PT Perdana Gapura Prima Tbk
25	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk
26	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
27	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
28	LCGP	PT Eureka Prima Jakarta Tbk
29	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
31	MDLN	PT Modernland Realty Tbk
32	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk
33	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk
34	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
35	MTSM	PT Metro Realty Tbk
36	NIRO	PT Nirvana Development Tbk
37	MORE	PT Indonesia Prima Property Tbk
38	PPRO	PT PP Properti Tbk
39	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
40	PUDP	PT Pudjiati Prestige Tbk
41	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
42	RBMS	PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
43	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk
44	RODA	PT Pikko Land Development Tbk
45	SCBD	PT Dadanayasa Arthatama Tbk
46	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk
47	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
48	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk

2. Sampel

a. Pengertian Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian atau dengan kata lain sampel adalah sebagian dari populasi untuk mewakili seluruh populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki.

b. Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan metode purposive sampling dengan tipe judgement sampling, yaitu pemilihan anggota sampel secara acak yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu atau ciri-ciri tertentu yang dimiliki oleh sampel itu. Adapun kriteria dari perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan real estate yang menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 Desember untuk tahun 2015 – 2018 secara lengkap.
2. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data struktur modal, good corporate governance, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan selama periode 2015-2018.
3. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2018.

5. Perusahaan property dan real estate yang tidak memiliki kelengkapan data sesuai dengan variabel-variabel penelitian periode 2015-2018.

c. Jumlah Sampel

Perusahaan properti dan real estate yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan.

Tabel 3.2

Daftar Sampel 22 Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	PT Alam Sutera Reality Tbk
3	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk
4	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BKSL	PT Ciputra Development Tbk
6	BSDE	PT Puradelta Lestari Tbk
7	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
8	DART	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
9	DILD	PT Perdana Gapura Prima Tbk
10	DMAS	PT Jaya Real Property Tbk
11	DUTI	PT Lippo Karawaci Tbk
12	EMDE	PT Metropolitan Land Tbk
13	FMII	PT Pudjiati Prestige Tbk
14	GAMA	PT Pakuwon Jati Tbk
15	GMTD	PT Summarecon Agung Tbk
16	GPRA	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
17	JRPT	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
18	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
19	MTLA	PT Metroplotan Land Tbk
20	PUDP	PT Pudjiati Prestige Tbk
21	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
22	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk

C. Operasionalisasi Variabel

Menurut pedoman skripsi dan non skripsi serta ujian komperhensif / penutup studi fakultas Ekonomi, operasional variabel adalah gambaran tentang struktur penelitian yang menjabarkan variabel / sub variabel kepada konsep, dimensi, indicator, dan ukuran yang di arahkan untuk memperoleh nilai variabel. Setiap variabel dalam penelitian harus di uraikan menjadi variabel operasional (indikator) yang langsung merujuk pada hal – hal yang diamati atau di ukur berdasarkan hepotesis yang di kemukakan. Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang bebas atau tidak terikat oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah data yang dapat di hitung dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang dijadikan sampel penelitian.

a. Struktur Modal (X_1)

Struktur Modal adalah perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak

berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Rumus yang digunakan untuk Struktur Modal sebagai berikut:

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

b. Good Corporate Governance (X_2)

Good Corporate Governance adalah suatu struktur atau sistem tata kelola yang baik dengan proses yang transparan dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah bagi para stakeholders.

Good Corporate Governance (GCG) secara teori merupakan sebuah konsep/paham yang akhirnya dapat membuat sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan/organisasi dalam menciptakan value added (nilai tambah) untuk semua stakeholders. Good Corporate Governance (GCG) sudah pasti dapat memastikan manajemen berjalan dengan baik, tetapi manajemen tidak boleh cukup puas hanya dengan memastikan bahwa proses pengelolaan manajemen berjalan secara efisien.

a. Shareholder Right / Hal Pemegang Saham (subindex A)
b. Boards of Directors (subindex B)
c. Outside Director (subindex C)

d. Audit Commite and Internal Auditor (subindex D)

e. Disclosure of Investor (subindex E)

$$CGI = \frac{A+(B+C)}{2+D+E}$$

c. Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran Perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehinga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006). Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total asset. Rumusnya sebagai berikut:

$$Size = \log total\ aktiva$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang diramalkan akan timbul hubungan yang fungsional dengan variabel bebas atau sebagai pengaruh dari variabel bebas.

a. Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan suatu penilaian keuangan perusahan dengan cara membandingkan kinerja dari hasil keputusan individu agar dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan suatu ukuran atau tolak ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan. Rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ setelah\ Pajak}{Total\ Asset}$$

D. Jenis, Sumber dan Metode Pengumpulan Data

1. Jenis Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter (documenter data), yaitu berupa data-data yang telah didokumentasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Data Berkala (Time Series)

Data yang terdiri atas satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu misalnya harian, bulanan, mingguan, tahunan dan sebagainya.

b. Data Silang (Cross Section)

Data yang terdiri dari beberapa objek data paa suatu waktu.

c. Data Panel (Pooled Data)

Data yang menggabungkan antara Data Berkala (Time Series) dan Data Silang (Cross Section).

Sedangkan menurut sifatnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif yakni penelitian yang datanya berupa angka atau berskala numerik.

2. Sumber Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder pada periode 2015 - 2018. Dalam buku metode penelitian bisnis, data sekunder yaitu sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain maupun dokumen (Sugiyono, 2009). Data sekunder berupa

laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 - 2018. Dalam penelitian ini, sumber datanya berupa data eksternal, yakni data sekunder yang didapat dari luar lembaga atau organisasi yang bersangkutan. Data eksternal pada penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia.

3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi tidak langsung terhadap objek penelitian, yaitu perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018.

Untuk memperoleh data dan informasi dalam penelitian ini, maka penulis menggunakan metode pengumpulan data dengan riset internet (online research) yaitu pengumpulan data observasi dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang terdapat di perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dimuat dalam www.idx.co.id dan Indonesia Capital Market Elektroknik Library (ICAMEL) tanpa terlibat secara langsung pada kegiatan operasional perusahaan tersebut.

E. Rancangan Analisis

Rancangan analisis merupakan langkah – langkah yang dilakukan dalam menganalisis data. Rancangan analisis dalam penelitian ini dilakukan sesuai dengan pengolahan data dan menyusunnya untuk keperluan penelitian dengan bantuan *Eviews* versi 9.00. Rancangan

analisis statistik data yang digunakan untuk menganalisis data penelitian ini, antara lain:

1. Uji Statistik Deskiptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan fenomena dan karakteristik dari data yang menjadi sebua informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian utama. Statistikdeskriptif memberikan gambaran atau deskripsi sesuatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (mean), nilai tengah (median), maksimum, minimum dan standar deviasi.

a. Nilai Rata-Rata (Mean)

Mean atau rata-rata adalah nilai yang mewakili himpunan atau sekelompok data. Mean didapat dengan menjumlahkan seluruh data individu dalam kelompok, kemudian dibagi dengan jumlah individu yang ada dalam kelompok. Rumus untuk menghitung mean sebagai berikut:

$$X = \frac{\sum X_i}{n} = \frac{1}{n}(\mathrm{X1} + \mathrm{X2} + \ldots + \mathrm{Xn})$$

Keterangan:

X : Mean atau Rata-rata

Σ : Jumlah

X_n : Variabel ke n

n : Banyaknya data atau sampel

b. Nilai Tengah (Median)

Median adalah salah satu Teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai tengah dari kelompok data yang telah disusun urutannya dari yang terkecil sampai yang

$$Med = \frac{X1 + X2}{2}$$

terbesar atau yang sebaliknya dari yang terbesar sampai yang terkecil.

Keterangan:

Med = Median

X1 = Nilai tengah pertama dimana median terletak

X2 = Nilai tengah kedua dimana median terletak

c. Modus

Modus adalah nilai dari sekelompok data yang mempunyai frekuensi tertinggi atau nilai yang paling banyak terjadi (muncul) dalam suatu kelompok nilai (Supranto, 2000). Rumus untuk menghitung modus sebagai berikut:

$$Mo = TB + \frac{a}{(a + b)} \times C$$

Keterangan:

Mo = Modus

TB = Titik bawah kelas modus (kelas dengan frekuensi terbesar)

a = Selisih frekuensi kelas Mo dengan sebelumnya

b = Selisih frekuensi Mo dengan sesudahnya

c = Interval kelas

d. Nilai Maksimum

Nilai maksimum adalah nilai terbesar dari sejumlah populasi yang telah dikumpulkan.

e. Nilai Minimum

Nilai minimum adalah nilai terkecil dari sejumlah populasi yang telah dikumpulkan.

f. Standar Deviasi

Varians merupakan jumlah kuadrat semua deviasi nilai-nilai individual terhadap rata – rata kelompok. Dan standar deviasi adalah akar kuadrat dari varians dan menunjukkan standar penyimpangan data terhadap nilai rata – ratanya. Rumus standar deviasi adalah sebagai berikut:

$$s = \frac{\sqrt{\sum(xi - xni)2}}{n - 1}$$

Keterangan:

S = Standar deviasi

N = Jumlah data

Xi = Nilai X ke I sampai ke-n

ẋ = Nilai rata-rata x

2. Uji Regresi Data Panel

Data panel adalah data dari satu variabel atau lebih yang dikumpulkan selama interval waktu tertentu. Data panel merupakan penggabungan antara data time series dan cross-section. Sebagaimana dikemukanan oleh Gujarati (2003:636) bahwa “pada data panel, unit cross-section yang sama (misalnya suatu keluarga, perusahaan atau Negara) disurvei dalam beberapa waktu”. Oleh karena data panel merupakan gabungan dari data time series dan data cross-section, maka data panel memberikan data yang lebih banyak dan lebih informatif.

Data panel dalam pengaplikasiannya dapat menggunakan metode regresi, metode regresi yang akan digunakan, yaitu metode regresi data panel. Regresi data panel merupakan salah satu metode regresi yang mengikutsertakan pengaruh waktu kedalam model. Secara umum model regresi data panel beranekaragam dan dapat ditaksir melalui dua pendekatan, yakni pendekatan fixed effect dan pendekatana random effect. Analisis regresi linear berganda merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu perubah tak bebas dengan beberapa perubah bebas. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel.

Model regresi dengan data panel memiliki kesulitan ketika akan melakukan regresi yaitu dalam menentukan spesifikasi modelnya. Maka dari itu, dalam melakukan regresi dengan data panel kita diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model Common Effect, Fixed Effect dan Random Effect. Berikut ini adalah penjelasan mengenai ketiga model tersebut yang dikutip dari Widarjoo (2013).

a. Common Effect Model (CEM)

Pendekatan dengan model common effect merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasikan data panel. Hal ini dikarenakan model common effect tidak memperhatikan dimensi individual maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu dan kurun waktu sama. Pendekatan dengan model common effect memiliki kelemahan yaitu ketidak sesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal pada kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013). Metode ini bisa menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Pendekatan model fixed effect mengasumsikan adanya perbedaan antara objeck meskipun menggunakan koefisien regresi yang sama. Fixed effect disini maksudnya adalah bahwa satu object memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian pula dengan koefisien regresinya (Widarjono, 2013).

c. Random Effect Model (REM)

Model ini akan mengestimasikan data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model random effect perbedaan diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model random effect yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga dsebut dengan Error Component Model (ECM) atau teknik Generalized Least Square (GLS). Pendekatan model random effect ini adalah mengatasi kelemahan dari model fixed effect. Model ini dikenal juga dengan sebutan model generalized least square (GLS). Model random effect menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya keodisien (Widarjono, 2013).

Dari ketiga pendekatan model data panel di atas, maka untuk memilih model pendekatan yang paling tepat digunakan sebagai estimasi penelitian, berikut beberapa uji yang dilakukan untuk mendapatkan pendekatan terbaik dalam analisis regresi data panel.

3. Uji Pendekatan Estimasi Model

Untuk menguji persamaan regresi awal yang diestimasi dapat digunakan pengujian sebgai berikut :

a. Uji Chow

Chow test atau likehood raton test merupakan sebuah pengujian untuk memilih antar model common effect dan model fixed effect. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Common Effect Model

H_a : Fixed Effect Model

Jika memperoleh hasil nilai

H_0 Diterima : Apabila Cross-section F > 0.05

H_a Diterima : Apabila Cross-section F > 0.05

b. Uji Lagrage Multiplier (LM Test)

Uji Lagrage Multiplier (LM Test) adalah uji untuk mengetahui apakah Common Effect model (CEM) atau Random Effect Model (REM) yang paling tepat digunakan. Pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

H0 : Common Effect Model

Ha : Random Effect Model

Jika profitabilitas Breush-Pagan (BP) < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang lebih tepat digunakan yaitu Random Effect. Dan sebaliknya jika profitabilitas Breush-Pagan (BP) > 0.05 maka H_0 diterrima dan H_a ditolak, artinya model yang lebih tepat digunakan yaitu Common Effect.

c. Uji Hausman

Setelah melakukan uji chow dan hasil dari uji chow adalah model fixed effect yang baik. Langkah selanjutnya adalah membandingkan model fixed effect dan model random effect dengan melakukan uji hausman. Pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Random Effect Model

H_a : Fixed Effect Model

Apabila nilai profitabilitas > 0.05 (5%), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model yang lebih tepat digunakan yaitu Random Effect, dan sebaliknya jika nilai profitabilitas < 0.05 (5%) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang tepat digunakan adalah Fixed Effect.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dilakukan pada setiap uji regresi linear ordinary least square (OLS). Di dalam analisis regresi menggunakan aplikasi eviews 9, kita dapat

melakukan berbagai jenis uji asumsi klasik yang menjadi syarat-syarat tersebut. Pengujian asumsi klasisk ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah terstandarisasi pada model regresi distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat menggunakan Uji Jarque-Berra (JB Test). Uji ini memiliki ketentuan yaitu apabila nilai profitabilitas JB (Jarque-Berry) lebih besar dari tingkat signifikan α = 0.05 maka data residual terdistribusikan normal dan sebaliknya apabila nilai profitabilitas JB lebih kecil dari tingkat signifikan *α = 0.05* maka data residual tidak terdistribusikan secara normal (Gujarati, 2010).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, sebab jika menemukan adanya kolinearitas sempurna maka koefisien regresi pada variabel bebas tidak dapat ditentukan dan standar errornya tidak terhingga. Cara mendekati adanya multikolinearritas dilakukan dengan bantuan program Eviews 9 yaitu denga

melihat nilai Tolerance dan Uji Variance Inflation Factor (VIF). Pada umumnya jika koefisien korelasi antara masing masing variabel bebas lebih besar dari 0.80 berarti terjadi multikolinearritas dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah model dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dapat residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data cross section mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan ujii glesjser dilakukan sebagai berikut:

a. Apabila nila p value ≥ 0.05 maka H_a ditolak yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastiditas.
b. Apabila nilai p value ≤ 0.05 maka H_o ditolak yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastiditas.

5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah prosedur yang memungkinkan keputusan dapat dibuat, yaitu keputusan untuk menolak atau tidak menolak

hipotesis yang sering di uji. Pada dasarnya untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran variabel atau rasio dalam suatu persamaan liniear. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

a. Uji Koefisien Korelasi Berganda

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara keseluruhan variabel bebas X_1, X_2, X_3 dengan variabel terikat Y. Koefisien korelasi dapat dilihat di R-Squared pada hasil model yag telah terpilih di Eviews. Pedoman koefisien korelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3

Pedoman Koefisien Korelasi Berganda

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.19	Sangat Rendah
0.20 – 0.39	Rendah
0.40 – 0.59	Sedang
0.60 – 0.079	Kuat
0.80 – 1.00	Sangat Kuat

b. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Model analisis ini adalah bersifat kuantitatif digunakan untuk mengetahui sejauh mana besarnya pengaruh antara variabel independent dan variabel dependen, maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

α = Koefisien Konstanta

X_1 = Variabel Independen (Pertumbuhan Perusahaan)

X_2 = Variabel Independen (Kebijakan Dividen)

X_3 = Variabel Independen (Keputusan Investasi)

$\beta_1 – \beta_4$ = Koefisien Regresi Berganda

e = *Error* atau kesalahan prediksi

c. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui secara individual variabel-variabel independen yang digunakan berpengaruh secara signifkan terhadap variabel dependen. Pada tingkat signifikansi α = 0.05 (5%), berikut cara melihat nilai t_{tabel} :

$$df = (n-(k+i)-1)$$

Keterangan :

n : Jumlah observasi

k : Jumlah variabel bebas

i : Jumlah perusahaan

Metode pengambilan keputusan sebagai berikut.

1) H_0 diterima bila $t_{statistic} \geq t_{tabel}$ atau nilai sig > 0,05, artinya secara individual variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

2) H_1 diterima bila $t_{statistic} \geq t_{tabel}$ atau nilai sig < 0,05, artinya secara individual variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

d. Uji Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividend dan Keputusan Investasi mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Berikut cara melihat nilai F_{tabel} :

df1= i – 1	df2= n - (k+i)

Keterangan :

n : Jumlah observasi

k : Jumlah variabel bebas

i : Jumlah individu perusahaan.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji F adalah :

1) Jika signifikansi lebih kecil dari α = 0.05 (5%) ($F_{statistic} \geq F_{tabel}$) atau nilai sig < 0,05, artinya variabel independen secara bersama sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

2) Jika signifikansi lebih besar dari α = 0.05 (5%) ($F_{statistic} \geq F_{tabel}$) atau nilai sig > 0,05, artinya variabel independen secara bersama sama tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

e. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisein Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien dterminasi antara nol (0) dan satu (1).

Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui tingkat kecocokan model penelitian yang dipakai. Pengujian ini dapat memprediksi pergerakan dari variabel independennya. Jika R^2 nya semakin tinggi maka kecocokan model yang dipakai semakin baik. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Kd = r^2_{xy} \times 100\&$$

Katerangan :

Kd = Koefisien determinasi

r^2_{xy} = Koefisien Kuadrat Kolerasi

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sejumlah 48 perusahaan. Data penelitian yang diolah adalah data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling,* yaitu sampel yang ditentukan oleh peneliti berdasarkan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang representatif. Dari 48 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan yang telah dipilih sesuai dengan kriteria tujuan dilakukan penelitian. Berikut ini adalah tabel yang menunjukan tahap prosedur pemilihan terhadap perusahaan yang akan dijadikan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan yaitu:

Tabel 4.1

Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018	48
Perusahaan properti dan real estate yang memiliki laporan good corporate governance selama periode 2015-2018	(13)
Perusahaan properti dan real estate yang mengalami kerugian selama periode 2015-2018	(11)
Perusahaan properti dan real estate yang tidak memiliki kelengkapan data sesuai dengan variabel-variabel penelitian	(2)
Perusahaan properti dan real estate yang tidak memakai mata uang rupiah selama periode 2015-2018	(0)
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	**22**
Tahun Penelitian	**4**
Jumlah Observasi (22x4)	**88**

Sumber: www.idx.co.id , Data diolah penulis,2020.

Berdasarkan tabel diatas, dari 48 perusahaan tersebut dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari tahun 2015-2018. Sehingga total observasi dalam penelitian ini berjumlah 88 (22x4) perusahaan. Berikut daftar perusahaan properti dan real estate yang terpilih menjadi sampel :

Tabel 4.2

Daftar nama perusahaan properti dan real estate yang dijadikan sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	PT Alam Sutera Reality Tbk
3	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk
4	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BKSL	PT Ciputra Development Tbk
6	BSDE	PT Puradelta Lestari Tbk
7	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
8	DART	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
9	DILD	PT Perdana Gapura Prima Tbk
10	DMAS	PT Jaya Real Property Tbk
11	DUTI	PT Lippo Karawaci Tbk
12	EMDE	PT Metropolitan Land Tbk
13	FMII	PT Pudjiati Prestige Tbk
14	GAMA	PT Pakuwon Jati Tbk
15	GMTD	PT Summarecon Agung Tbk
16	GPRA	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
17	JRPT	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
18	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
19	MTLA	PT Metroplotan Land Tbk
20	PUDP	PT Pudjiati Prestige Tbk
21	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
22	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk

Sumber: www.idx.co.id , Data diolah penulis,2020.

Berdasarkan tabel diatas, dari 48 perusahaan tersebut dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari tahun 2015-2018. Sehingga total observasi dalam penelitian ini berjumlah 88 (22x4)

perusahaan. Berikut daftar perusahaan properti dan real estate yang terpilih menjadi sampel :

Tabel 4.2

Daftar nama perusahaan properti dan real estate yang dijadikan sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	PT Alam Sutera Reality Tbk
3	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk
4	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BKSL	PT Ciputra Development Tbk
6	BSDE	PT Puradelta Lestari Tbk
7	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
8	DART	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
9	DILD	PT Perdana Gapura Prima Tbk
10	DMAS	PT Jaya Real Property Tbk
11	DUTI	PT Lippo Karawaci Tbk
12	EMDE	PT Metropolitan Land Tbk
13	FMII	PT Pudjiati Prestige Tbk
14	GAMA	PT Pakuwon Jati Tbk
15	GMTD	PT Summarecon Agung Tbk
16	GPRA	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
17	JRPT	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
18	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
19	MTLA	PT Metroplotan Land Tbk
20	PUDP	PT Pudjiati Prestige Tbk
21	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
22	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk

Sumber: www.idx.co.id , Data diolah penulis,2020.

B. Deskripsi Data Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen yang digunakan adalah Struktur Modal, Good Corporate Governancen dan

Ukuran Perusahaan sedangkan variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan. Adapun data hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel Inddependen

a. Struktur Modal (X_1)

Struktur Modal adalah perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Tabel 4.3

Data Hasil Perhitungan Struktur Modal Periode 2015-2018

No	Kode	Strutur Modal			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	1,7069	1,5787	1,5041	1,4234
2	ASRI	1,8338	1,8084	1,4180	1,1872
3	BCIP	1,6364	1,5842	1,5842	1,0708
4	BEST	0,5224	0,5351	0,4862	0,5077
5	BKSL	0,7017	0,5865	0,5064	0,5302
6	BSDE	0,6302	0,5724	0,5738	0,7203
7	CTRA	1,0121	1,0333	1,0521	1,0601
8	DART	0,6742	0,6742	0,7870	0,9311
9	DILD	1,1566	1,3411	1,0754	1,1818

10	DMAS	0,1184	0,0562	0,0664	0,0433
11	DUTI	0,3197	0,2437	0,2688	0,3429
12	EMDE	0,8124	0,9821	1,3746	1,6058
13	FMII	0,3116	0,1469	0,1754	0,3930
14	GAMA	0,2189	0,2252	0,2718	0,2479
15	GMTD	1,2986	0,9243	0,7656	0,6397
16	GPRA	0,6435	0,5535	0,4511	0,4200
17	JRPT	0,8300	0,7293	0,5850	0,5749
18	LPKR	1,1847	1,0658	0,9013	0,9555
19	MTLA	0,6360	0,5715	0,6067	0,5104
20	PUDP	0,4377	0,6119	0,5087	0,4476
21	PWON	0,9860	0,9185	0,8261	0,6339
22	SMRA	1,4912	1,5485	0,8419	0,7734

Sumber: www.idx.co.id Data diolah dengan Excel, 2020.

b. Good Corporate Governance (X_2)

GCG adalah variabel independen yang diproksikan menggunakan :

1. Shareholder Rights (subindex A)

A.1 Perusahaan menggunakan suara kumulatif untuk pemilihan direksi. Suara kumulatif adalah aturan standar dibawah Komersial Kode, tetapi perusahaan dapat memilih keluar dengan suara mayoritas pemegang saham.

A.2 Perusahaan mengadakan ijin pemungutan suara melalui email.

A. 3 Perusahaan memilih tanggal pertemuan dengan pemegang saham agar tidak tumpang tindih dengan

perusahaan lain dalam industri yang sama, atau memilih lokasi pertemuan untuk mendorong kehadiran.

A.4 Perusahaan mengungkapkan calon direktur kepada pemegang saham di muka pertemuan pemegang saham.

A.5 Persetujuan Dewan diperlukan untuk transaksi dengan pihak terkait.

2. Boards of Dicertors (Subindex B)

B.1 Dewan Komisaris rata – rata menghadiri setidaknya 75% dari pertemuan.

B.2 Posisi Dewan Komisaris atas rapat tercatat dalam notulen rapat.

B.3 Direktur Utama/CEO dan komisaris utama adalah orang yang berbeda.

B.4 Ada sistem yang mengevaluasi anggota Dewan Komisaris.

B.5 Ada peraturan yang mengatur pertemuan Dewan Komisaris.

B.6 Perusahaan menggelar empat atau lebih rapat Dewan Komisaris per tahun.

3. Outside Directors (Subindex C)

C.1 Perusahaan mempunyai setidaknya 30% Komisaris Independen

C.2 Perusahaan mempunyai lebih 30% Komisaris Independen.

C.3 Perusahaan memiliki satu atau lebih Komisaris dari luar negeri

C.4 Perusahaan memiliki Komisaris Independen

C.5 Komisaris Independen tidak menerima dana pensiun

C.6 Komisaris Independen dapat memperoleh saran para ahli dari luar perusahaan.

C.7 Perusahaan mempunyai sistem untuk mengevaluasi Komisaris Independen atau rencana untuk memiliki satu.

C.8 Pemegang Saham menyetujui membayar agregat Komisaris Independen di pertemuan pemegang saham.

C.9 Komisaris Independen rata – rata menghadiri setidaknya 75% dari pertemuan.

C.10 Perusahaan mempunyai kode etik bagi Komisaris Independen.

C.11 Perusahaan menetapkan *contact person* untuk mendukung Komisaris Independen.

C.12 Ada pertemuan khusus untuk Komisaris Independen.

C.13 Perusahaan tidak mengijinkan Komisaris Independen untuk membeli saham perusahaan.

4. Audit Committee and Internal Auditor (Subindex D)

D.1 Ada Komisaris Independen didalam Komite Audit

D.2 Ada peraturan yang mengatur Komite Audit/Auditor Internal

D.3 Komite Audit meliputi seseorang dengan keahlian dalam akuntansi

D.4 Komite Audit/Audit Internal merekomendasikan auditor ekternal pada pertemuan pemegang saham tahunan.

D.5 Komite Audit/Audit Internal menyetujui penunjukan kepala audit internal.

D.6 Notulen rapat menulis setiap pertemuan Komite Audit/Audit Internal

D.7 Ada laporan kegiatan Komite Audit/Audit Internal di pertemuan tahunan pemegang saham.

D.8 Anggota Komite Audit rata – rata menghadiri setidaknya 75% dari pertemuan

D.9 Komite Audit/Audit Internal bertemu dengan Auditor Eksternal untuk meninjau laporan keuangan.

D.10 Komite Audit bertemu dua kali atau lebih per tahun.

5. Disclosure to Investors(Subindex E)

E.1 Perusahaan melakukan kegiatan investor relation pada tahun penelitian

E.2 Webisite perusahaan termasuk resume dari anggota dewan

E.3 Ada pengungkapan bahasa inggris.

Untuk masing – masing subindex diberikan angka 1 jika memenuhi dan 0 jika tidak. Untuk memperoleh skor GCG total maka di gunakan dengan alat ukur CGI . Berikut ini hasil perhitungan GCG:

Tabel 4.4

Data Hasil Perhitungan Good Corporate Governance

Periode 2015-2018

No	Kode	Good Corporate Governance			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	9,00	10,00	11,00	12,00
2	ASRI	9,50	10,00	12,00	12,50
3	BCIP	10,00	11,00	12,50	13,50
4	BEST	12.00	12,50	13,00	14,50
5	BKSL	10,50	11,00	12,50	13,00
6	BSDE	11,00	12,00	13,50	14,50
7	CTRA	9,00	10,00	11,00	12,00
8	DART	10,50	11,50	12,50	13,50
9	DILD	10,00	10,50	11,00	11,50
10	DMAS	11,00	11,50	12,00	13,00
11	DUTI	12,00	12,00	13,00	14,00
12	EMDE	10,50	11,00	12,50	13,00
13	FMII	11,00	11,50	12,50	13,00
14	GAMA	14,50	14,50	15,00	15,50
15	GMTD	9,00	10,00	11,00	12,00
16	GPRA	10,00	11,00	12,00	13,00
17	JRPT	10,00	11,00	12,50	13,50
18	LPKR	11,00	11,00	12,50	12,50
19	MTLA	10,00	11,50	12,00	13,50
20	PUDP	10,50	10,50	12,00	12,00

21	PWON	9,50	10,00	11,50	12,00
22	SMRA	9,00	10,00	11,00	12,00

Sumber: www.idx.co.id Data diolah dengan Excel, 2020.

c. Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006).

Tabel 4.5

Data Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan Periode 2015-2018

No	Kode	Ukuran Perusahaan			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	30,83	30,87	30,99	31,01
2	ASRI	30,56	30,63	30,66	30,67
3	BCIP	31,83	31,99	32,06	32,07
4	BEST	33,76	33,88	33,97	34,07
5	BKSL	34,64	34,66	34,94	35,02
6	BSDE	35,82	35,88	36,06	36,18
7	CTRA	30,89	31,00	31,08	31,16
8	DART	29,37	29,43	29,48	29,56
9	DILD	29,96	30,10	30,20	30,28
10	DMAS	29,71	29,68	29,64	29,64
11	DUTI	29,82	29,90	29,98	30,16
12	EMDE	27,81	27,94	28,25	28,37
13	FMII	27,09	27,37	27,40	27,57

14	GAMA	27,92	27,93	27,96	27,94
15	GMTD	27,87	27,83	27,84	27,85
16	GPRA	28,08	28,08	28,03	28,06
17	JRPT	29,65	29,76	29,87	29,98
18	LPKR	31,35	31,45	31,67	31,53
19	MTLA	28,91	29,00	29,20	29,27
20	PUDP	26,82	26,99	26,94	26,91
21	PWON	30,56	30,65	30,78	30,85
22	SMRA	29,61	29,79	29,84	29,98

Sumber: www.idx.co.id Data diolah dengan Excel, 2020.

2. Variabel Dependen

1. Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan suatu penilaian keuangan perusahan dengan cara membandingkan kinerja dari hasil keputusan individu agar dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Jadi, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan suatu ukuran atau tolak ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan

Tabel 4.6

Data Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan

Periode 2015-2018

No	Kode	Kinerja Keuangan			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	0,04	0,03	0,06	0,00
2	ASRI	0,03	0,02	0,06	0,04
3	BCIP	0,00	0,06	0,06	0,05
4	BEST	0,04	0,06	0,08	0,06
5	BKSL	0,00	0,04	0,03	0,02
6	BSDE	0,06	0,05	0,11	0,03
7	CTRA	0,06	0,04	0,03	0,03
8	DART	0,03	0,03	0,00	0,00
9	DILD	0,04	0,02	0,02	0,01
10	DMAS	0,17	0,09	0,087	0,06
11	DUTI	0,07	0,08	0,06	0,08
12	EMDE	0,05	0,04	0,05	0,00
13	FMII	0,27	0,35	0,01	0,00
14	GAMA	0,00	0,00	0,00	0,00
15	GMTD	0,09	0,07	0,05	0,04
16	GPRA	0,04	0,02	0,02	0,03
17	JRPT	0,11	0,11	0,11	0,09
18	LPKR	0,02	0,02	0,01	0,03
19	MTLA	0,06	0,08	0,11	0,09
20	PUDP	0,06	0,04	0,01	0,01
21	PWON	0,07	0,08	0,08	0,11
22	SMRA	0,14	0,06	0,057	0,06

Sumber: www.idx.co.id Data diolah dengan Excel, 2020.

C. Analisis Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Deskriptif variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rata-rata (mean), nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum), median dan standar deviasi dari suatu variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan dan tiga variabel independen yaitu Struktur Modal, Good Corporate Governance dam Ukuran Perusahaan. Statistik deskriptif dari masing-masing variabel, sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	KK	SM	GCG	UP
Mean	0.136800	0.795950	11.67614	30.26209
Median	0.135323	0.687975	11.75000	29.93220
Maximum	0.358901	1.833794	15.00000	36.18938
Minimum	0.000307	0.043337	9.000000	26.82340
Std. Dev.	0.084685	0.449168	1.442459	2.312807
Skewness	0.207292	0.474702	0.251291	0.854402
Kurtosis	2.279608	2.423190	2.579966	3.279958
Jarque-Bera	2.533095	4.524948	1.573061	10.99410
Probability	0.281803	0.104093	0.455422	0.004099
Sum	12.03839	70.04357	1027.500	2663.064
Sum Sq. Dev.	0.623923	17.55241	181.0199	465.3695
Observations	88	88	88	88

Sumber : Hasil output Eviews 9, 2020.

Berdasarkan tabel di atas dapat di lihat penelitian menunjukkan:

a. Kinerja Keuangan (Y)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel Kinerja Keuangan (Y) pada Tabel 4.7, dapat diketahui bahwa

diperoleh mean sebesar 0,136800, median sebesar 0.135323, nilai *maximum* sebesar 0,358901 yang terdapat pada perusahaan dengan kode FMII pada tahun 2016, nilai minimum sebesar 0.000307 yang terdapat pada perusahaan dengan kode GAMA pada tahun 2017 dan standar deviasi sebesar 0.084685.

b. Struktur Modal (X_1)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel Kinerja Keuangan (Y) pada Tabel 4.7, dapat diketahui bahwa diperoleh mean sebesar 0.795950, median sebesar 0.687975, nilai *maximum* sebesar 1.833794 yang terdapat pada perusahaan dengan kode ASRI pada tahun 2015, nilai minimum sebesar 0.043337 yang terdapat pada perusahaan dengan kode DMAS pada tahun 2018 dan standar deviasi sebesar 0.449168.

c. Good Corporate Governance (X_2)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel Kinerja Keuangan (Y) pada Tabel 4.7, dapat diketahui bahwa diperoleh mean sebesar 11.67614, median sebesar 11,75000 , nilai *maximum* sebesar 15.00000 yang terdapat pada perusahaan dengan kode GAMA pada tahun 2017, nilai minimum sebesar 9.000000 yang terdapat pada perusahaan dengan kode APLN pada tahun 2015 dan standar deviasi sebesar 1.442459.

d. Ukuran Perusahaan (X_3)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif variabel Ukuran Perusahaan (X_2) pada Tabel 4.7, dapat diketahui bahwa diperoleh mean sebesar 30.26209, median sebesar 29.93220, nilai *maximum* sebesar 36.18938 yang terdapat pada perusahaan dengan kode BSDE pada tahun 2018, nilai minimum sebesar 26.82340 yang terdapat pada perusahaan dengan kode PUDP pada tahun 2015 dan standar deviasi sebesar 2.312806

2. Regresi Data Panel

Analisis dengan data panel digunakan untuk menghitung berapa besar pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahan Terhadap Nilai Perusahaan dari perhitungan atau analisis data panel dengan menggunakan Eviews 9.

Untuk mengetahui metode yang paling efisien dari tiga model persamaan yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) masing masing perlu diuji dengan menggunakan metode regresi data panel, dengan hasil sebagai berikut :

a. Common Effect Model (CEM)

Metode ini menggabungkan data time series dan cross section yang kemudian diregresikan dengan metode OLS (Ordinary Least Square), hasil perhitungan dengan

menggunakan program Eviews 9.00 dapat dilihat dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 4.8

Hasil Regresi common Effect Model

Dependent Variable: KK
Method: Panel Least Squares
Date: 08/01/20 Time: 19:01
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 22
Total panel (balanced) observations: 88

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.127771	0.103444	-1.235167	0.2202
SM	-0.041730	0.015578	-2.678820	0.0089
GCG	-0.020281	0.004756	-4.263830	0.0001
UP	0.017665	0.002908	6.075477	0.0000

R-squared	0.491618	Mean dependent var	0.136800
Adjusted R-squared	0.473462	S.D. dependent var	0.084685
S.E. of regression	0.061450	Akaike info criterion	-2.696801
Sum squared resid	0.317191	Schwarz criterion	-2.584195
Log likelihood	122.6593	Hannan-Quinn criter.	-2.651435
F-statistic	27.07670	Durbin-Watson stat	1.308733
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil output Eviews 9, 2020.

Berdasarkan hasil menggunakan Common Effect Model (CEM) di atas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Diperoleh Nilai konstanta sebesar sebesar -0,127771, Nilai $t_{statistik}$ sebesar -1,235167 dengan Probabilitas sebesar 0.2202 > 0.05.
2. Variabel Struktur Modal sebesar -0.041730, nilai $t_{statistik}$ sebesar -2.678820, dengan nilai Prob. 0.0089 <

0.05 artinya variable Struktur Modal berpengaruh Negatif terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).

3. Variabel Good Corporate Governance mempunyai koefisien regresi sebesar -0.020281 dengan nilai $t_{statistik}$ sebesar -4.263830 dan nilai Prob. 0.0001 < 0.05 berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).
4. Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar 0.017665 dengan nilai $t_{statistik}$ sebesar 6.075477 dan Prob. 0.0000 < 0.05 berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).

b. Fixed Effect Model (FEM)

Metode ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slop) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Hasil perhitungan dengan menggunakan program Eviews, maka output dari regresi menggunakan model Fixed Effect Model (FEM) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9

Hasil Regresi Fixed Effect Model

Dependent Variable: KK
Method: Panel Least Squares
Date: 08/01/20 Time: 19:19
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 22
Total panel (balanced) observations: 88

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.420786	0.126509	-3.326130	0.0015

SM	-0.037674	0.018117	-2.079462	0.0417
GCG	-0.018035	0.005394	-3.343309	0.0014
UP	0.026375	0.003770	6.996661	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.694180	Mean dependent var	0.136800
Adjusted R-squared	0.577678	S.D. dependent var	0.084685
S.E. of regression	0.055034	Akaike info criterion	-2.727766
Sum squared resid	0.190808	Schwarz criterion	-2.023977
Log likelihood	145.0217	Hannan-Quinn criter.	-2.444227
F-statistic	5.958488	Durbin-Watson stat	2.205626
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil output Eviews 9, 2020.

Berdasarkan hasil menggunakan Fixed Effect Model (FEM) di atas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Diperoleh Nilai konstanta sebesar -0.420786, nilai t- statistik sebesar -3.326130, dengan nilai Prob. 0.0015 > 0.05.
2. Variabel Struktur Modal mempunyai koefisien regresi sebesar -0.037674 dengan nilai t-statistik sebesar -2.079462 dan Prob. 0.0417 < 0.05 berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).
3. Variabel Good Corporate Governance (GCG) sebesar -0.018035, nilai t-statistik sebesar -3.343309, dengan nilai Prob. 0.0014 < 0.05 artinya variable Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh Negatif terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).
4. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai koefisien regresi sebesar 0.026375 dengan nilai t-statistik sebesar -

6.9966661 dan nilai Prob. 0.0000 < 0.05 berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).

c. Random Effect Model (REM)

Model random effect adalah metode yang akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu, hasil perhitungan dengan menggunakan program eviews, maka hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.10

Hasil Regresi Random Effect Model

Dependent Variable: KK
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/31/20 Time: 20:49
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 22
Total panel (balanced) observations: 88
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.202662	0.102574	-1.975760	0.0515
SM	-0.040421	0.015196	-2.659993	0.0094
GCG	-0.019439	0.004606	-4.220701	0.0001
UP	0.019781	0.002923	6.766589	0.0000

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.022422	0.1424
Idiosyncratic random	0.055034	0.8576

Weighted Statistics

R-squared	0.488469	Mean dependent var	0.106050
Adjusted R-squared	0.470200	S.D. dependent var	0.078176
S.E. of regression	0.056902	Sum squared resid	0.271982
F-statistic	26.73761	Durbin-Watson stat	1.505064
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.488160	Mean dependent var	0.136800

Sum squared resid	0.319349	Durbin-Watson stat	1.281828

Sumber : Hasil output Eviews 9, 2020.

Berdasarkan hasil menggunakan Random Effect Model (REM) di atas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Diperoleh Nilai konstanta sebesar -0.202662, nilai t-statistik sebesar -1.975760, dengan nilai Prob. 0.0515 > 0.05.
2. Variabel Struktur Modal mempunyai koefisien regresi sebesar -0.040421 dengan nilai t-statistik sebesar -2.659993 dan Prob 0.0094 < 0.05 berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).
3. Variabel Good Corporate Governance (GCG) sebesar -0.019439, nilai t-statistik sebesar -4.220701, dengan nilai Prob. 0.0001 < 0.05 artinya variable Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh negative terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat α = 0.05 (5%).
4. Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar 0.019781 dengan nilai t-statistik sebesar 6.766589 dan nilai Prob. 0.0000 < 0.05 berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan signifikan pada tingkat α = 0.05 (5%).

3. Pendekatan Estimasi Model

Untuk mengetahui model yang paling efisien dari tiga model persamaan yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect

Model(FEM) dan Random Effect Model (REM). Pemiliihan model regresi yang tepat dilakukan dengan uji sebagai berikut:

a. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk dapat memilih antara model common effect atau fixed effect dalam mengolah data panel. Hal ini dikarenakan asumsi bahwa setiap unit cross section memiliki perilaku yang berbeda.

Hipotesis dalam uji chow adalah :

H_0 : Common Effect Model

H_a : Fixed Effect Model

Dengan asumsi :

H_0 : Diterima. Jika Prob. cross section F > 0,05

H_a : Diterima, Jika Prob. cross section F < 0,05

Berikut ini adalah hasil uji chow dengan menggunakan tes likelihood ratio pada aplikasi Eviews 9.00.

Tabel 4.11

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.987075	(21,63)	0.0191
Cross-section Chi-square	44.724874	21	0.0019

sumber : Hasil output Eviews 9.00, 2020.

Pada Tabel 4.11 terlihat bahwa nilai probabilitas *Cross-section* F sebesar 0.0191. Nilai 0.0191< 0.05, maka dapat

disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya *Fixed Effect Model (FEM)* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

b. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier ini bertujuan untuk membandingkan antara model common effect dan model random effect. Hasil dari pengujian dengan menggunakan uji ini adalah mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Common Effect Model

H_a : Random Effect Model

Dengan asumsi :

H_0 : Diterima jika Breusch-Pagan Both > 0,05

H_a : Diterima jika Breusch-Pagan Both < 0,05

Berikut ini adalah hasil uji lagrage multiplier: Dalam uji lagrange multiplier tidak akan ditampilkan, karena dari dua uji tesebut sudah dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah Fixed Effect Model.

Tabel 4.12

Hasil Uji lagrange multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.051623 (0.1520)	0.767820 (0.3809)	2.819443 (0.0931)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

sumber : Hasil output Eviews 9, 2020.

Dari tabel diatas diketahui bahwa Breusch-Pagan Both sebesar 0.0931 > 0.05 , dengan ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya bahwa dalam uji lagrange multiplier menunjukkan bahwa Common Effect Model (CEM) yang terpilih.

c. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih antara model fixed effect atau random effect yang paling tepat dalam mengelola data panel. Pengujian uji hausman dalam penelitian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Random Effect Model

H_a : Fixed Effect Model

Pengambilan kesimpulan uji hausman adalah sebagai berikut:

1. Jika Prob. cross section random > 0,05 , maka H_0 diterima dan model random effect yang akan dipilih.
2. Jika Prob. cross section random < 0,05 , maka H_0 ditolak dan model yang digunakan adalah fixed effect.

Hasil output uji hausman adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.801613	3	0.0320

sumber : Hasil Output Eviews 9, 2020.

Pada tabel 4.13, terlihat bahwa nilai probabilitas Cross-section random sebesar 0.0320. Nilai 0.0320 < 0.05, maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM).*

Dibawah ini merupakan kesimpulan dari uji pemililihan model estimasi data panel:

Tabel 4.14

Kesimpulan Uji Pemilihan Model Estimasi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	Common Effect vs Fixed Effect	Fixed Effect
2	Uji Lagrange Multiplier (LM)	Random Effect vs Common Effect	Common Effect
3	Uji Hausman	Fixed Effect vs Random Effect	Fixed Effect

Sumber : Data Yang Diolah Penulis, 2020.

4. Asumsi Klasik

Setelah menentukan model yang tepat digunakan dalam analisis data panel dengan analisis regresi, perlu dilakukan pengujian dengan uji asumsi klasik dengan beberapa pengujian. Menurut pengujian yang dilakukan sebelunya model yang tepat digunakan adalah model **Fixed Effect Model (FEM).**

a. Uji Normalitas Data

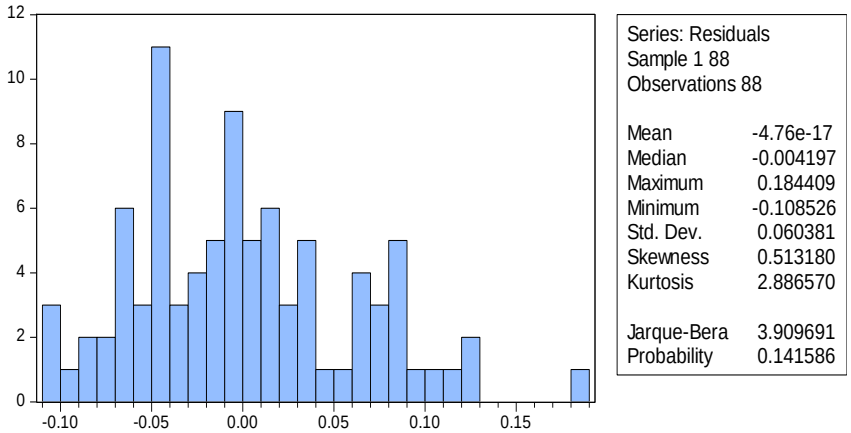
Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdapat atau mempunyai distribusi normal atau dalam kata lain dapat mewakili populasi yang sebenarnya

normal. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Berra (JB test). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1) Jika nilai Prob. ≥ 0,05 maka data berdistribusi normal.
2) Jika nilai Prob. ≤ 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Grafik 4.1

Hasil Uji Normalitas Data



Sumber : Hasil Output Eviews 9, 2020.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 4.1, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas JB sebesar 3.909691. Nilai 0.141586 > 0.05 maka data residual berdistribusi normal. Menurut Ajija (2011) uji normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi adalah kurang dari 88 untuk mengetahui apakah *error term* mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 88, maka tidak perlu dilakukan uji

normalitas, sebab distribusi *sampling error term* telah mendekati normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikorelasi bertujuan untuk menguji dan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang diolah ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel. Dimana dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi koefisiensi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinearitas.

Tabel 4.15

Hasil Uji Multikolinearitas

	SM	GCG	UP
SM	1.000000	0.276781	-0.197023
GCG	0.276781	1.000000	-0.018405
UP	-0.197023	-0.018405	1.000000

Sumber : Hasil Output Eviews 9, 2020.

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi dari semua variabel bebas < 0.80 dapat diartikan variabel-variabel tersebut layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi memiliki ketidaksamaan varian dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika tetap maka disebut homokedastisitas dan bila berbeda disebut

heteroskedastisitas. Model regresi yang baik merupakan homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Jika nilai probabilitas kurang dari α=0.05 maka terjadi heterokedastisitas, tetapi jika nilai probabilitas lebih dari α=0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas atau data bersifat homokedastisitas.

Tabel 4.16

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.398642	Prob. F(3,84)	0.0737
Obs*R-squared	6.943748	Prob. Chi-Square(3)	0.0737
Scaled explained SS	6.525430	Prob. Chi-Square(3)	0.0887

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 08/01/20 Time: 19:22
Sample: 1 88
Included observations: 88

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.027321	0.059381	0.460104	0.6466
SM	-0.007566	0.008942	-0.846101	0.3999
GCG	-0.004219	0.002730	-1.545095	0.1261
UP	0.002514	0.001669	1.506092	0.1358

R-squared	0.078906	Mean dependent var	0.048114
Adjusted R-squared	0.046010	S.D. dependent var	0.036115
S.E. of regression	0.035275	Akaike info criterion	-3.806915
Sum squared resid	0.104521	Schwarz criterion	-3.694309
Log likelihood	171.5043	Hannan-Quinn criter.	-3.761549
F-statistic	2.398642	Durbin-Watson stat	1.898339
Prob(F-statistic)	0.073676		

sumber: Hasil Output Eviews 9, 2020.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil regresi tidak terjadi masalah heterokedastisitas karena nilai Prob. untuk semua variabel independen lebih dari 0.05 dengan profitabilitas

Struktur Modal sebesar 0.3999, Good Corporate Governance sebesar 0.1261 dan Ukuran Perusahaan sebesar 0.1358. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi *heterokedastisitas* atau data bersifat *homokedastisitas.*

5. Uji Hipotesis

a. Koefisien Korelasi Berganda

Tabel 4.17

Hasil Koefisien Korelasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.694180	Mean dependent var	0.136800
Adjusted R-squared	0.577678	S.D. dependent var	0.084685
S.E. of regression	0.055034	Akaike info criterion	-2.727766
Sum squared resid	0.190808	Schwarz criterion	-2.023977
Log likelihood	145.0217	Hannan-Quinn criter.	-2.444227
F-statistic	5.958488	Durbin-Watson stat	2.205626
Prob(F-statistic)	0.000000		

sumber: Hasil Output Eviews 9, Fixed Effect Model, 2020.

Dari **Fixed Effect Model (FEM)** pada tabel di atas didapat koefisien korelasi berganda R^2 (R-squared) antara Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan adalah sebesar 0.694180 , maka nilai R adalah $\sqrt{0.694180}$ = 0.833174 , Maka angka 0.833174 menunjukan bahwa terjadi hubungan yang *sangat kuat* antar variabel independen dengan variabel dependen.

b. Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji sejauh mana dan seberapa besar arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan sedangkan variabel dependen adalah Kinerja Keuangan Berdasarkan hasil Fixed Effect Model (FEM), didapat persamaan hasil regresi berganda yaitu sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan

α = Konstanta

$\beta_{1\text{-}3}$ = Koefisien Regresi

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Good Corporate Governance

X_3 = Ukuran Perusahaan

ε = Error (tingkat kesalahan pengganggu)

Tabel 4.18

Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda

Sumber: Hasil Output Eviews 9, Fixed Effect Model, 2020.

Dependent Variable: KK
Method: Panel Least Squares
Date: 08/01/20 Time: 19:19
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 22
Total panel (balanced) observations: 88

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.420786	0.126509	-3.326130	0.0015
SM	-0.037674	0.018117	-2.079462	0.0417
GCG	-0.018035	0.005394	-3.343309	0.0014
UP	0.026375	0.003770	6.996661	0.0000

Dari data hasil output eviews di atas didapat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

PBV = -0.420786 + -0.037674*SM + -0.018035*GCG + 0.026375*UP

Keterangan :

ROA : Kinerja Keuangan

SM : Struktur Modal

GCG : Good Corporate Governance

UK : Ukuran Perusahaan

Berdasarkan persamaan tersebut dapat di jelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut.

1. Nilai konstanta (c) sebesar -0.420786 artinya jika variabel Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan (bernilai 0), maka Kinerja Keuangan adalah sebesar -0.420786 dengan arah positif.
2. Nilai koefisien regresi Struktur Modal memiliki hubungan positif dengan nilai sebesar -0.037674, artinya jika Struktur Modal mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan, maka Kinerja Keuangan akan mengalami kenaikan sebesar -0.037674, dengan asumsi koefisien regresi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi Good Corporate Governance memiliki hubungan positif dengan nilai sebesar -0.018035, artinya jika Good Corporate Governance mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan maka Kinerja Keuangan akan mengalami kenaikan sebesar sebesar -0.018035, dengan asumsi koefisien regresi variabel lain tetap.
4. Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan memiliki hubungan positif dengan nilai sebesar 0.026375, artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan sebesar

1 (satu) satuan maka Kinerja Keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.026375, dengan asumsi koefisien regresi variabel lain tetap.

c. Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) yaitu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen, berikut adalah hasil uji t yang dilakukan dalam penelitan ini :

Tabel 4.19

Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.420786	0.126509	-3.326130	0.0015
SM	-0.037674	0.018117	-2.079462	0.0417
GCG	-0.018035	0.005394	-3.343309	0.0014
UP	0.026375	0.003770	6.996661	0.0000

sumber: Hasil Output Eviews 9, Fixed Effect Model, 2020.

Pada tabel t-statistik yang terlampir pada lampiran dengan df = (n-(k+i)-1) = (88-(3+22)-1) = 62 dan derajat kebebasan sebesar 0.05 dengan menggunakan pengujian dua sisi *(two tailed)* diperoleh nilai t tabel sebesar 1.99897. Dilihat dari tabel uji parsial diatas dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut:

1. Struktur Modal

Uji t terhadap variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai $t_{statistic}$ sebesar -2.079462 dengan Probabilitas

sebesar 0.0417. Karena nilai $t_{statistic}$ lebih besar dari t_{tabel} (-2.079462 > 1.99897) atau Probabilitas lebih kurang dari 0.05 (0.0417 < 0.05), maka secara parsial variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

2. Good Corporate Governance

Uji t terhadap variabel good corporate governance diperoleh nilai $t_{statistic}$ sebesar -3.343309 dengan Probabilitas sebesar 0.0014. Karena nilai $t_{statistic}$ lebih kecil dari t_{tabel} (-3.343309 > 1.99897) atau Probabilitas lebih besar dari 0.05 (0.0014 < 0.05), maka secara parsial variabel good corporate governance berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

3. Ukuran Perusahaan

Uji t terhadap variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai $t_{statistic}$ sebesar 6.996661 dengan Probabilitas sebesar 0.0000. Karena nilai $t_{statistic}$ lebih besar dari t_{tabel} (6.996661 > 1.99897) atau Probabilitas lebih kurang dari 0.05 (0.0000 < 0.05), maka secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

d. Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan atau bersama-sama seluruh variabel independent yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan keputusan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berkut adalah hasil Uji F yang dilakukan dalam penelitian:

Tabel 4.20

Hasil Uji Koefisien Regresi Simultan (uji F)

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.694180	Mean dependent var	0.136800
Adjusted R-squared	0.577678	S.D. dependent var	0.084685
S.E. of regression	0.055034	Akaike info criterion	-2.727766
Sum squared resid	0.190808	Schwarz criterion	-2.023977
Log likelihood	145.0217	Hannan-Quinn criter.	-2.444227
F-statistic	5.958488	Durbin-Watson stat	2.205626
Prob(F-statistic)	0.000000		

sumber: Hasil Output Eviews 9, Fixed Effect Model, 2020.

Berdasarkan hasil output Fixed Effect Model (FEM) diatas, pada tabel F-statistik yang terlampir pada lampiran dengan df1=(i-1)=(22-1)= 21 dan df2=(n-k)=(88-3)= 85 dengan derajat kebebasan sebesar α=0.05 (5%), diperoleh niai $F\text{-}_{tabel}$ sebesar 2.71. Jadi $F_{statistic}$ 39.40012 > $F\text{-}_{tabel}$ 2.71 dengan nilai Prob. 0.000000 < *0.05* sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap variabel Kinerja Keuangan.

e. Koefisien Determinan

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Nilai koefisien determinasi diukur dengan nilai Adjusted R-Square. Berikut

adalah hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 4.21

Hasil Koefisien Determinan (R^2)

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.694180	Mean dependent var	0.136800
Adjusted R-squared	0.577678	S.D. dependent var	0.084685
S.E. of regression	0.055034	Akaike info criterion	-2.727766
Sum squared resid	0.190808	Schwarz criterion	-2.023977
Log likelihood	145.0217	Hannan-Quinn criter.	-2.444227
F-statistic	5.958488	Durbin-Watson stat	2.205626
Prob(F-statistic)	0.000000		

sumber: Hasil Output Eviews 9, Fixed Effect Model, 2020.

Berdasarkan tabel diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0.898087, hal ini berati variabel Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan memiliki kontribusi sebesar 57.76% dalam menjelaskan Kinerja Keuangan, sedangkan sisanya yaitu 42.24% (100% - 57.76%) merupakan kontribusi variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan variabel independen yaitu Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan dan variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan menggunakan program *EViews* versi 9.00 regresi data panel, maka dapat ditentukan bahwa model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model (FEM).* Pembahasan hasil penelitian

terhadap masing- masing variabel secara bersama-sama dapat diuraikan sebagai berikut :

1. **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial menggunakan Fixed Effect Model (FEM) menunjukan terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada tingkat signifikan α = 0.05, terlihat dari hasil uji-t yang dilakukan, diperoleh nilai $t_{statistic}$ - 2.079462 > t_{-tabel} 1.99897, serta di peroleh nilai persamaan koefisien regresi sebesar -0.037674 bernilai positif dengan nilai Prob. 0.0417 < 0.05. Artinya Struktur Modal berpengaruh negative terhadap Kinerja Keuangan.

Dan disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dapat *diterima*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Permatasari Anthonie dan Joe E Tulung (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.Namun berbanding terbalik dengan penelitian Endang Nur Zakiyah dan Muhammad Agus Salim, 2018,) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

2. **Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial menggunakan Fixed Effect Model (FEM) menunjukan terdapat pengaruh Good

Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat signifikan α = 0.05, terlihat dari hasil uji-t yang dilakukan, diperoleh nilai $t_{statistic}$ -3.343309 > t_{-tabel} 1.99897, serta di peroleh nilai persamaan koefisien regresi sebesar -0.018035 bernilai positif dengan nilai Prob. 0.0014 < 0.05. Artinya variabel Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan.

Dan disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan dapat *diterima*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nizamullah, Darwanis dan Syukriy Abdullah,2014, menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Arry Eksandy, 2018, yang menyatakan bahwa good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial menggunakan Fixed Effect Model (FEM) menunjukan tidak terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat signifikan α = 0.05, terlihat dari hasil uji-t yang dilakukan, diperoleh nilai $t_{statistic}$ 6.996661 > t_{-tabel} 1.99897, serta di peroleh nilai persamaan koefisien regresi sebesar 0.026375 bernilai positif dengan nilai Prob. 0.0000 < *0.05*. Artinya variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Dan disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan dapat *diterima*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunita Castelia Arisadi (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Jessica Talenta Agustina Tambunan, Bulan Prabawani, (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4. Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil output Fixed Effect Model (FEM) diatas, pada tabel F-statistik yang terlampir pada lampiran dengan df1=(i-1)=(22-1)= 21 dan df2=(n-k)=(88-3)= 85 dengan derajat kebebasan sebesar α=0.05 (5%), diperoleh niai F_{-tabel} sebesar 2.71. Jadi $F_{statistic}$ 39.40012 > F_{-tabel} 2.71 dengan *nilai Prob.* 0.000000 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel Struktur Modal, Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap variabel Kinerja Keuangan. Berdasarkan hasil koefisien determinasi dapat disimpulkan ketiga variabel independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebesar 57.76

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.

Dari analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan maka dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas $t_{statistic}$ dalam Uji t (Parsial) sebesar 0.0417 < 0.05.

2. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh signifikan dan negative terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas $t_{statistic}$ dalam Uji t (Parsial) sebesar 0.0014 < 0.05..
3. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas $t_{statistic}$ dalam Uji t (Parsial) sebesar 0.0000 < *0.05*.
4. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara Bersama-sama terhadap Kinerja Keuangan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan penulis sebagai bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

1. **Bagi Peneliti Selanjutnya**, yang akan melakukan penelitian sejenis, disarankan untuk menambahkan beberapa faktor variabel yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan menggunakan proksi atau model pengukuran lainnya, Sebagi

contoh variabel Struktur Kepemilikan agar hasilnya bisa signifikan dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. **Bagi Investor dan Kreditor,** penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan agar tidak hanya terfokus pada informasi laba dan rasio keuangan perusahaan. Investor dan kreditor diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam menilai kondisi perusahaan agar tepat dalam mengambil keputusan investasi maupun memberikan pendanaan.
3. **Bagi Akademisi,** penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya dan diharapkan untuk dapat melanjutkan penelitian yang berkaitan dengan pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan sehingga bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

Arsanto Teguh Utomo, Rahardjo. 2014. **Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan** . Jurnal Akuntansi Vol. 3 No. 3, ISSN : 2337-3806.

Ary Eksandy. 2018. **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan**. Jurnal Akuntansi Vol. 5 No. 1, ISSN : 2339-2436.

Brealey, Myres, dan Marcus. 2008**. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid I, Edisi kelima.** Jakarta: Erlangga

Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 1999.**Manajemen Keuangan Edisi Bahasa Indonesia.** Jakarta: Erlangga.

Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2001.**Manajemen Keuangan Edisi 8.** Jakarta: Erlangga.

Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2011. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 & 2 (alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto).** Jakarta: Salemba Empat.

Bursa Efek Indonesia. 2019. **Laporan Keuangan dan Tahunan dan Ringkasan Kinerja Keuangan Tercatat.** www.idx.co.id

Dewi Permatasari Anthonie, Joy E Tulung dan Hizkia H.D. Tasik. 2018. **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan**. Jurnal Akuntansi Vol. 3 No. 3, ISSN : 2337-3806.

Dian Prasinta. 2012. **Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan.** Jurnal Akuntansi, ISSN : 2252-6765.

Endang Nur Zakiyah, Muhammad Agus Salim dan Budi Wahono 2018. **Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan** Jurnal Manajemen.

Gita Andriani Tisna, Silviana Agustami 2016. **Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan** . Jurnal Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2, ISSN : 2338-1507.

Hafsah, Sri Sutra Sari, 2015. **Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan** . Jurnal Riset Akuntansi Vol. 15 No. 1.

Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), **Standar Akuntansi Keuangan**. Jakarta : Salemba Empat.

Ika Puspita Kristianti, 2018. **Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.** Jurnal Akuntansi, Vol. 2 No. 1, ISSN : 2250-0376.

Jama'an. 2008. **Teori Manajemen Keuangan, Pemasaran, Perbankan dan SDM.**

Jessica Talenta.A.T, Bulan Prabawani , 2018. **Pengaruh Ukuran Perusahan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.** Jurnal Sosial dan Politik, Hal. 1-10.

Kotler, Keller. 2009. **Manajemen Pemasaran Jilid 1, Edisi Ketigabelas.** Jakarta: Erlangga.

Kristina Suandini, Leny Suzan , 2015. **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.** Jurnal Manajemen, Vol. 2 No. 1, ISSN : 2355-9357.

Nizamullah, Darwanis dan Syukriy Abdullah. 2014. **Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan.** Jurnal Akuntansi, Vol. 3 No. 2, ISSN : 2302-0164

Sugiyono. 2015. **Metode Penelitian Pendidikan : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D**. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.

Tandelilin, Eduardus. 2010. **Portopolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama.** Yogyakarta: Kanisius

Universitas Persada Indonesia Y.A.I Fakultas Ekonomi dan Bisnis. 2018. **Pedoman Penulisan Skripsi serta Ujian Komprehensif/Penutup Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis (Edisi Kedelapan).** Universitas Persada Indonesia Y.A.I

Yunita Castelia Arisadi, Djumahir, Atim Djazuli. 2013. **Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio Terhadap Kinerja Keuangan.** Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 2 No. 4,

www.google.co.id

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.scholar.google.co.id

www.ticmi.co.id