

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017 - 2021

Clara Nova Augustina Malau^{1*}, Ahmad Sani²⁾, Desi Ika³⁾

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan

*Email Korespondensi : claranova179@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2021. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Total pengamatan pada penelitian ini sebanyak 115 sampel yang terdiri dari 23 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* dengan menggunakan alat analisis SPSS 26. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara parsial, kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, kinerja keuangan

Abstract

This study aims to determine the effect of managerial ownership and institutional ownership on financial performance with capital structure as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 - 2021. The sample selection method used is *purposive sampling*. The total observations in this study were 115 samples consisting of 23 companies. The data analysis technique used in this study is *Moderated Regression Analysis* by using the SPSS 26 analysis tool. The results of this study indicate that the managerial ownership, institutional ownership, and capital structure simultaneously affect on financial performance. Partially, institutional ownership has a positive influence on financial performance, while managerial ownership has no influence on financial performance. Capital structure is unable to moderate the influence of managerial ownership and institutional ownership on financial performance.

Keywords: managerial ownership, institutional ownership, capital structure, financial performance

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dibentuk sedemikian rupa dengan tujuan utama perusahaan adalah mencari keuntungan yang maksimal dan meningkatkan kekayaan para pemegang saham perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat digunakan untuk menentukan seberapa suksesnya dalam mencapai tujuannya. Kinerja keuangan organisasi berfungsi sebagai tolok ukur untuk menilai seberapa baik pencapaian tujuannya.

Semua perusahaan termasuk perusahaan manufaktur sangat bergantung pada kinerja keuangan yang baik. Industri manufaktur merupakan salah satu yang diminati investor untuk berinvestasi karena tingkat perkembangannya yang relatif tinggi. Industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang memegang peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Kontribusi sektor industri manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Sejak 2010, sektor industri manufaktur terus memberikan kontribusi terbesar pada PDB nasional, bahkan dikala puncak pandemi terjadi pada tahun 2020-2021. Pada tahun 2021, sektor industri mencatatkan PDB sebesar Rp 2.946,9 Triliun, meningkat dari tahun 2020 yang mencapai Rp 2.760,43 Triliun (kemenperin.go.id, 2022). Hal ini menunjukkan keberhasilan kinerja perusahaan manufaktur. Walaupun demikian informasi yang peneliti terima berdasarkan fakta menunjukkan hal yang berbeda yang perlu ditelaah kembali.

Tabel 1. Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2021

No	Kode Emiten	2017	2018	2019	2020	2021
1	GGRM	0.12	0.11	0.14	0.10	0.06
2	LMSH	0.08	0.02	-0.12	-0.06	0.04
3	MYOR	0.11	0.10	0.11	0.11	0.06
4	KINO	0.03	0.04	0.11	0.02	0.02
5	STTP	0.09	0.10	0.17	0.18	0.16
6	ULTJ	0.14	0.13	0.16	0.13	0.17
7	TCID	0.08	0.07	0.06	-0.04	0.03
8	ASII	0.08	0.08	0.08	0.05	0.07
9	CPRO	-0.38	0.26	-0.06	0.06	0.34
10	SMSM	0.23	0.23	0.21	0.02	0.19
11	BOLT	0.08	0.06	0.04	-0.05	0.06
12	HOKI	0.08	0.12	0.12	0.04	0.01
Rata - Rata		0.06	0.11	0.09	0.06	0.11

Berdasarkan tabel di atas, dapat diidentifikasi bahwa nilai rata-rata ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 besarnya tidak stabil dan cenderung menurun. Nilai rata-rata ROA pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Dari nilai ROA pada Tabel I.1 dapat dilihat rata-rata perusahaan mencapai kinerja ROA yang positif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan ROA yang positif merupakan perusahaan yang efisien dan efektif yaitu perusahaan yang telah menjalankan fungsinya dalam manajemen aset. Namun, ada beberapa perusahaan yang mengalami kinerja yang menurun yaitu perusahaan dengan nilai ROA negatif, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang efektif dalam menjalankan bisnisnya yang menyebabkan penurunan pada rasio keuangan. Perusahaan dengan kinerja ROA yang negatif yaitu seperti LMSH, CPRO, TCID, dan BOLT. ROA pada perusahaan LMSH mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2017 nilai ROA mencapai angka 0,08, sedangkan pada tahun 2018 mengalami penurunan di angka 0,02, kemudian di tahun 2019 dan 2020 juga mengalami penurunan di angka -0,12 dan -0,06, dan di tahun 2021 mengalami kenaikan dengan angka 0,04. Berfluktuasinya nilai

ROA pada PT LMSH disebabkan oleh meningkatnya beban pokok penjualan yang tidak dapat diikuti oleh peningkatan penjualan, akibat melemahnya pasar terutama pada masa pandemi.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan keinginan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui tentang prospek masa depan perusahaan daripada pihak luar (investor dan kreditor). Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha melakukan upaya untuk menyampaikan informasi yang positif. Teori sinyal ini berfungsi untuk mengurangi kesenjangan informasi serta meyakinkan pihak yang kurang informasi dengan tujuan terjadinya kontrak yang diharapkan (Fitriasuri & Helmi, 2022).

Dalam hal ini, teori sinyal menunjukkan bahwa semakin luasnya pengungkapan informasi maka memberikan sinyal positif terhadap pihak yang berkepentingan bagi perusahaan. Dengan begitu, sinyal yang diberikan diharapkan dapat membuat investor bereaksi positif dengan melihat kinerja keuangan perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi.

Trade off Theory

Teori *Trade-Off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan antara *cost* dan *benefit* yang ditimbulkan sebagai akibat dari penggunaan utang sebagai pendanaan. Jika benefitnya masih besar, maka sejauh itu masih diperkenankan untuk melakukan penambahan utang, demikian juga sebaliknya (Anita, dkk, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan ringkasan dari situasi keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur seberapa sukses sebuah perusahaan menghasilkan laba dan untuk menentukan prospek, pertumbuhan, dan potensi keberhasilan pengembangan perusahaan berdasarkan sumber daya yang tersedia. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat digunakan sebagai alat analisis untuk menentukan seberapa efektif dan benar penerapan peraturan tersebut (Hutabarat, 2020).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer memiliki saham atau dapat disebut sebagai pemegang saham perusahaan. Persentase besar saham yang dimiliki oleh manajemen dapat dilihat dalam laporan keuangan (Indrarini, 2019).

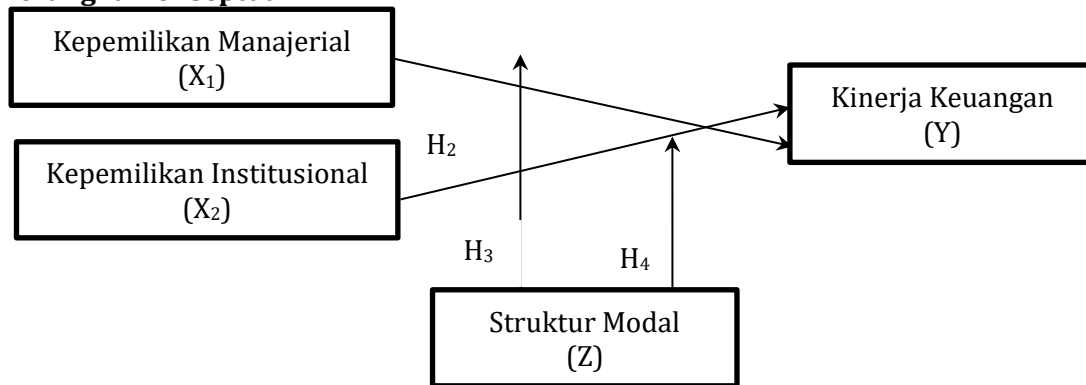
Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional memiliki fungsi dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham (Ridzal, 2022).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing dimana modal sendiri terdiri dari kepemilikan perusahaan dan laba ditahan, sedangkan modal asing terdiri dari utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Struktur modal juga merupakan komponen terpenting dari perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal secara langsung akan berdampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan, terutama bila terdapat utang yang sangat tinggi membebani perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan (Winarni & Sari, 2022).

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₃ : Struktur modal memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan
- H₄ : Struktur modal memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan berdasar tingkat eksplanasinya adalah penelitian asosiatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih serta mengetahui pengaruhnya (Sujarweni, 2022). Dengan penelitian ini maka dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, mengontrol dan meramalkan suatu gejala. Berdasarkan jenis data dan analisisnya, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang dimaksud untuk memberikan penjelasan pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi.

Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini sebanyak 213 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan acak atau *random sampling* sehingga diperoleh 23 perusahaan yang menjadi sampel dengan pengamatan 5 tahun menjadikan total sampel sebanyak 115.

Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah studi dokumentasi dengan mempelajari literatur, jurnal, artikel, dan sumber bacaan lainnya yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti untuk memperoleh landasan teori yang digunakan untuk memperoleh landasan teori yang digunakan dalam penelitian.

Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang berasal dari data laporan keuangan tahunan Perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses pada situs *website* resmi www.idx.co.id.

Variabel Independen (X)

1. Kepemilikan Manajerial (X_1)

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dewan komisaris, dan pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Top Executives}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Kepemilikan Institusional (X_2)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan suatu alat analisis yang digunakan untuk menentukan seberapa efektif dan benar penerapan peraturan tersebut.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (utang jangka panjang) dan ekuitas.

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis moderasi dengan menggunakan uji interaksi dengan menggunakan bantuan aplikasi IBM SPSS statistik 26. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, nilai *minimum*, dan *maximum* yang dapat mempermudah dalam memahami variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Kinerja Keuangan (Y)	115	.00	.36	.0765	.06505
Kepemilikan Manajerial (X1)	115	.00	.48	.0911	.11890
Kepemilikan Institusional (X2)	115	.14	.90	.6452	.19149
Struktur Modal (Z)	115	.09	1.49	.6142	.3404

2. Uji Kelayakan Model

a. Uji F (Simultan)

Tabel 3. Hasil Uji F (Simultan)
ANOVA^a

	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	.251	3	.084	7.577	.000 ^b
<i>Residual</i>	1.226	111	.011		
<i>Total</i>	1.477	114			

a. *Dependent Variable:* Kinerja Keuangan (Y)

b. *Predictors:* (Constant), Z, X2, X1

Berdasarkan hasil uji f, nilai F Hitung yang diperoleh lebih besar dari nilai F_{tabel} ($7,577 > 2,45$). Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan 0,000 lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama – sama variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

b Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary^b</i>			
<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
.412 ^a	.170	.148	.10510

a. *Predictors:* (Constant), Z, X1, X2

b. *Dependent Variable:* Kinerja Keuangan (Y)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi didapatkan nilai *R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,170 yang artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 17%, maka dapat disimpulkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan sisanya ($100\% - 17\% = 83\%$) dimungkinkan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

c Uji T (Parsial)

Tabel 5. Hasil Uji T
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.275	.033		8.411	.000
X1	.000	.007	.005	.051	.960
X2	.071	.026	.266	2.784	.006
Z	-.095	.029	-.284	-3.258	.001

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Berdasarkan hasil uji t, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial (X1) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,960 > 0,05$), sehingga variabel kepemilikan manajerial (X1) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Variabel kepemilikan institusional (X2) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari α ($0,006 < 0,05$), sehingga variabel kepemilikan institusional (X2) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Variabel struktur modal (Z) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari α ($0,001 < 0,05$), sehingga variabel struktur modal (Z) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Uji Moderasi

a. MRA-1

Tabel 6. Hasil Uji Interaksi Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.282	.038		7.500	.000
X1	-.016	.015	-.211	-1.091	.278
Z	-.015	.055	-.045	-.276	.783
X1Z	.040	.021	.463	1.888	.062

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Pada hasil uji interaksi pada model pertama diperoleh nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ ($1,888 < 1,981$) dengan nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,062 > 0,05$), maka dapat disimpulkan interaksi kepemilikan manajerial * struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

b. MRA-2

Tabel 7. Hasil Uji Interaksi Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal
Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.255	.036		7.062	.000
X2	.120	.071	.449	1.694	.093
Z	-.060	.057	-.179	-1.054	.294

X2Z	-.092	.127	-.208	-.724	.471
-----	-------	------	-------	-------	------

a. *Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)*

Pada hasil uji interaksi pada model kedua diperoleh nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ ($-0,724 < 1,981$) dengan nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,471 > 0,05$), maka dapat disimpulkan interaksi kepemilikan institusional * struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. Kepemilikan Manajerial (X1) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.
2. Kepemilikan Institusional (X2) memiliki pengaruh positif secara parsial terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.
3. Struktur Modal (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.
4. Struktur Modal (Z) tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Kinerja Keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis ingin menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada :

1. Ibu Dra. Listiorini, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Harapan Medan.
2. Ibu Zuwina Miraza, SE., M.B.A selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Harapan Medan.
3. Bapak Ruswan Nurmadi, SE., M.Si, selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
4. Ibu Liza Novietta, SE., M.Si., Ak., CA, selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi.
5. Bapak Ahmad Sani, SE., M.Si, selaku Dosen Pembimbing-I yang telah membantu memberikan petunjuk dan pengarahan dalam penulisan ini.
6. Ibu Desi Ika, SE., M.Si, selaku Dosen pembimbing-II yang telah membantu memberikan petunjuk dan pengarahan dalam penulisan ini.

REFERENSI

- Anita, S.Y., EDT, R.W., Suryantari, E.P., Nurhayati, N., Yucha, N., Siregar, B.G., Mayliza, R. (2023). *Manajemen Keuangan*. Bali: Penerbit Intelektual Manifes Media.
- Fitriasuri, & Helmi, S. (2022). *Good Governance Terhadap Tata Kelola Perusahaan Pada Bursa Efek Indonesia*. Sumatera Barat : Penerbit CV. AZKA PUSTAKA .
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten : Penerbit Desanta Muliavisitama.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Kemenprin.go.id. (2022, Februari 10). *kemenprin.go.id*. Retrieved Juli 31, 2023, from Siaran Pers : <https://kemenperin.go.id/artikel/23125/Industri-Manufaktur-Indonesia-Semakin-Ekspansif>

- Ridzal, N.A. (2022). *Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan Yang Baik)*. Bandung: Penerbit Media Sains.
- Sujarweni, V.W. (2022). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : PUSTAKA BARU PRESS.
- Winarni, E., & Sari, Y. (2022). *Ekonomi Makro 1*. Jambi: CV AZKA PUSTAKA