



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
AGENCY COST TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR TERDAFTAR DI BEI**

Isnan Murdiansyah

(isnanmurdiansyah86@gmail.com)

Nanik Wahyuni

(nanik@akuntansi.uin-maliki.ac.id)

Yona Octiani Lestari

(yona.octiani@gmail.com)

Program Studi Akuntansi

Universitas Islam Negeri UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan serta agency cost terhadap kinerja perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan penelitian explanatory. Obyek penelitian yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan leverage/struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan serta agency cost tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Kata kunci: Struktur modal, ukuran perusahaan, agency cost dan kinerja perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of capital structure, company size and agency cost on company performance. This type of research used explanatory research. The object of research used by manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The sampling technique uses purposive sampling. The results showed leverage/ capital structure had a significant positive effect on company performance, company size had no effect on company performance and agency cost had no effect on the performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period.

Keywords: Capital structure, company size, agency cost and company performance.

A. PENDAHULUAN

Dalam mengelola perusahaan terlebih dahulu harus memiliki tujuan utama didirikannya perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang optimal dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dengan tercapainya tujuan tersebut, maka perusahaan dengan mudah dapat meningkatkan kinerja (prestasi kerja) yang telah dicapai oleh perusahaan dengan baik. Kinerja perusahaan yang baik juga bermakna bagi konsumen, komunitas, karyawan, dan kreditur, yaitu pemasok dana.

Kinerja perusahaan merupakan prestasi/hasil kerja yang telah dicapai oleh manajemen untuk memberikan laba yang dihasilkan dari keseluruhan operasi perusahaan yang terdiri dari aset, ekuitas, maupun hutang. Semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Salah satu ukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio Return On Equity (ROE). Return On Equity (ROE) rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset yang ada dalam perusahaan. Perusahaan harus mampu mengelola dan memanfaatkan aset tersebut dengan baik sehingga dapat menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Perusahaan besar terlihat jelas bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset yang besar, sehingga perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan aset yang dimilikinya. Oleh sebab itu ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Untuk mencapai kinerja (prestasi kerja) perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba salah satunya dengan adanya struktur modal dalam perusahaan. Apabila perusahaan dibiayai oleh hutang maka perusahaan tersebut yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholder's equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014). Struktur modal biasanya diukur dengan leverage karena untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan.

Agency cost dengan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran-pengeluaran yang tidak penting yang dilakukan oleh manajer. Dengan penggunaan hutang dalam struktur modal tersebut

maka *agency cost* dapat berkurang dan kinerja perusahaan meningkat sehingga memberikan dorongan pada manajer untuk lebih efisien dalam mengoperasikan perusahaan.

Dalam mengoperasikan perusahaan, maka harus memiliki beberapa fungsi, antara lain fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan. Dimana fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan sangat rentan dengan adanya *agency conflict* (konflik kepentingan). *Agency conflict* terjadi karena adanya asimetri informasi (*information asymmetric*) antara manajemen dan pemilik modal. *Agency conflict* dapat menimbulkan *agency cost* (biaya agensi), yang merupakan biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk membayar auditor dalam mengaudit laporan keuangan, sehingga dapat mencegah perilaku manajer yang cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri.

Masih banyak yang berpendapat bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* terhadap Kinerja Perusahaan (Kajian Empiris Pada Perusahaan-perusahaan dalam Industri dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009). Hasil yang didapatkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*, struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja melalui *agency cost*.

Febria (2013) melakukan penelitian tentang Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Kajian Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2012). Hasil yang didapatkan yaitu: leverage berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Perusahaan yang akan dijadikan obyek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018. Alasan menggunakan perusahaan Manufaktur sebagai populasi dalam penelitian ini adalah : Didalam perusahaan manufaktur dapat melihat setiap perubahan kondisi perusahaan baik laba atau rugi dalam setiap tahunnya dan jumlah dari perusahaan manufaktur yang cukup banyak sehingga membuat peneliti lebih mudah untuk menentukan sampel sesuai dengan karakteristik yang ditentukan oleh peneliti.

Adapun perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada obyek penelitian dan periode pengamatan. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sedangkan penelitian yang akan dilakukan ini melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Demi mencegah perluasan pembahasan maka penelitian ini hanya dibatasi pada pokok pembahasan tertentu seperti struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost. Dalam penelitian ini struktur modal dapat diukur menggunakan Leverage, ukuran perusahaan menggunakan alat ukur total aktiva, dan agency cost diukur menggunakan rasio Discretionary Expense, serta kinerja perusahaan diukur dengan Return On Equity (ROE). Pertanyaan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah apakah leverage, ukuran perusahaan, agency cost berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE)?

B. TINJAUAN TEORI

1. Teori Struktur Modal

Dengan adanya penyajian laporan keuangan untuk pihak ekstern antara (investor dan kreditor) maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan jika perusahaan menggantikan sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, seandainya perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik dalam perusahaan yang dapat merubah nilai perusahaan. Menurut (fahmi, 2012) semua struktur modal itu baik, sehingga didalam struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimumkan nilai perusahaan.

Struktur modal yang terbaik untuk tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi berbeda dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan

(agency cost) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan equity sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur dalam Paramita (2011).

Melakukan analisa struktur modal dianggap suatu hal yang penting karena dapat mengevaluasi risiko jangka panjang dan prospek dari tingkat penghasilan yang didapatkan perusahaan selama menjalankan aktivitasnya. Keadaan struktur modal juga akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi biaya bunga adalah tax deductible, sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga dibelaklukkan sebagai biaya. Bila perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar berkurang, tetapi modalnya tidaklah merupakan pengurang pajak (Fahmi, 2012).

2. Struktur Modal

Penggunaan struktur modal dalam perusahaan harus sesuai dengan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber dana, sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Sumber dana yang diperoleh berasal dari dalam maupun luar perusahaan.

Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang berupa modal pinjaman atau hutang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya. Struktur modal merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Adapun beberapa pendapat lain dari para ahli yang menjelaskan tentang struktur modal yaitu, Menurut Brigham dan Gapenski (2003) dalam Rodoni dan Ali (2010), struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan menggunakan hutang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. Sedangkan menurut Keown, et.al. (2005) dalam Rodoni dan Ali (2010), struktur modal adalah paduan atau kombinasi sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Kemudian menurut Horne dan Wachowicz (2010) struktur modal adalah bauran (atau proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Struktur modal

biasanya dapat diukur dengan menggunakan Leverage. Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat penting bagi investor. Selain bagi investor laporan keuangan juga berguna bagi kreditur dan manajemen. Melalui informasi yang terdapat dalam laporan keuangan maka akan terlihat bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari leverage artinya utang digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang mampu dihasilkan dari penggunaan modal sendiri. Adapun beberapa ahli yang berpendapat lain tentang leverage di antaranya yaitu : Menurut Utari (2014) dalam bahasa keuangan leverage adalah penggunaan utang untuk meningkatkan total harta, atau leverage ialah penggunaan biaya tetap atas asset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (return) pemilik perusahaan.

Namun menurut Fahmi (2012) Rasio leverage adalah digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Selain itu menurut Hanafi dan Halim (2007) utang sering disebut dengan leverage yang artinya pengungkit laba, artinya utang digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang mampu dihasilkan dari penggunaan sumber modal sendiri.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanti (2010) dan Fachrudin (2011) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas Return On Equity (ROE). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2009) menjelaskan bahwa struktur modal (leverage) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal asing dan modal sendiri (dengan tingkat bunga tetap) maka penggunaan modal asing yang lebih besar akan meningkatkan profitabilitas (ROE). Berdasarkan deskripsi dan penjelasan di atas diketahui bahwa:

H1: Leverage berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE)

3. Ukuran Perusahaan

Febria (2013) menjelaskan bahwa, ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log size, nilai saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (modium-size) dan perusahaan kecil (small firm). Kategori Ukuran Perusahaan yaitu:

a. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar/tahun.

b. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar.

c. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

Penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Febria (2013) menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja yang baik yang tercermin dari laba.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE)

4. *Agency Cost*

Di dalam perusahaan terdapat pihak-pihak yang saling terkait dalam menentukan kinerja (prestasi kerja) perusahaan sehingga perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Pihak-pihak tersebut yaitu prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer), diantara keduanya mempunyai hubungan kontrak. Prinsipal (pemegang saham) memberikan pekerjaan pada agen (manajer) untuk memberikan jasanya pada perusahaan, dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan pada agen. Dengan adanya hal tersebut agen cenderung berperilaku sesuai dengan kepentingannya sendiri, oleh karena itu untuk mencegah hal tersebut maka prinsipal harus melakukan pengawasan

perilaku manajer dengan melakukan monitoring dan mengeluarkan biaya untuk auditor dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan. Biaya yang di keluarkan oleh prinsipal untuk membayar auditor tersebut dinamakan dengan biaya agensi (agency cost).

Dalam penelitian Fu'adah (2013) agency cost timbul karena banyak masalah yang sering muncul berkaitan dengan masalah keagenan. Hubungan keagenan terjadi ketika terjadi kontrak antara dua pihak yang menunjukkan bahwa suatu pihak (prinsipal) memberikan tugas kepada orang lain (agen) untuk melakukan suatu pekerjaan. Dalam kondisi seperti ini agen memiliki kecenderungan untuk berperilaku tertentu dengan mengutamakan kepentingannya sendiri. Untuk itu prinsipal harus memiliki mekanisme pemantauan agar dapat mengendalikan perilaku agen sesuai dengan aturan yang ditentukan. Salah satu cara yang dilakukan adalah dengan menggunakan insentif kompensasi dan melakukan monitoring, misalnya membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk auditor tersebut disebut dengan biaya keagenan.

Hasil pengujian pada penelitian yang dilakukan oleh Fu'adah (2013), menemukan bahwa agency cost berpengaruh dengan kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE. Berbeda dengan penelitian Fachrudin (2011) menunjukkan bahwa agency cost berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sikap tidak peduli terhadap agency cost dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Agency cost berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE).

C. METODE PENELITIAN

1. Data Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (2014-2018).

2. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode (2014-2018). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Dalam pengambilan sampel perusahaan harus memenuhi kriteria:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang telah di audit selama periode pengamatan (2014-2018).
- b. Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan selama periode pengamatan (2014-2018).
- c. Perusahaan tersebut mengalami laba selama periode pengamatan (2014-2018).
- d. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang memiliki data sesuai dengan variabel yang dibutuhkan selama periode pengamatan (2014-2018).

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah 142 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut diseleksi kembali sesuai dengan kriteria purposive sampling yang telah ditetapkan sebelumnya. Seleksi sampel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1 : Seleksi Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014- 2018.	142
2.	Perusahaan tersebut laporan keuangannya tidak tersedia dalam idx.co.id selama periode pengamatan (2014-2018)	(46)
3.	Perusahaan yang tidak mengalami laba selama periode pengamatan (2014-2018).	(35)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data sesuai dengan variabel yang dibutuhkan selama periode pengamatan (2014-2018).	(14)
Jumlah sampel akhir		47

3. Definisi Operasional

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Kinerja Perusahaan

Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah Return on Equity (ROE). Return on equity atau rentabilitas modal merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Inerest and Tax}}{\text{Equity}}$$

b. Struktur Modal (X_1)

Struktur modal biasanya dapat diukur dengan menggunakan Leverage. Leverage dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio leverage yaitu DER (Debt to equity ratio). Struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

c. Ukuran Prusahaan (X_2)

Vaiabel ukuran perusahaan ini diukur dengan menggunakan logn total aktiva. Untuk perusahaan yang dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar yang dilihat dari asset (>Rp. 100.000.000.000,-). Sedangkan untuk perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan menengah atau kecil yang dilihat dari asset (<Rp. 100.000.000.000,-).

d. Agency Cost (X_3)

Agency cost dapat diukur dengan menggunakan discretionary expense terhadap penjualan bersih. Discretionary expense adalah beban yang dikeluarkan berdasarkan kebijakan seorang manajer. Discretionary expense dalam perusahaan dibagi menjadi dua yaitu : discretionary fixed cost dan discretionary variable cost, contoh dari kedua biaya tersebut antara lain: biaya iklan, biaya promosi penjualan, biaya program latihan karyawan, dan biaya konsultan. Untuk mengetahui letak discretionary expense dalam laporan keuangan dapat dilihat dari laporan laba rugi. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{agency cost} = \frac{\text{Discretionary expense}}{\text{Penjualan bersih}}$$

4. Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Teknik analisis ini dipilih karena bertujuan untuk meneliti pengaruh variabel independen (X) struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost terhadap variabel dependen (Y) yaitu kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018.

Adapun persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y	= Kinerja Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$	= Koefisien Regresi (slope coefficient)
X1	= Struktur Modal
X2	= Ukuran Perusahaan
X3	= Agency Cost
e	= Kesalahan Pengganggu

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis sama artinya dengan menguji signifikansi koefisien regresi linear berganda secara parsial yang seikat dengan pernyataan hipotesis penelitian (Sanusi, 2011:144).

Berdasarkan hasil output SPSS untuk model persamaan regresi kinerja perusahaan, Leverage/Struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost sebagai berikut :

$$Y = 0,029 \cdot \alpha + 0,018 X_1 + 0,005 X_2 + 0,028 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan

Y	: Kinerja Perusahaan
α	: Konstanta dari nilai Kinerja Perusahaan
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi (slope coefficient)
X1	: Leverage
X2	: Ukuran Perusahaan
X3	: Agency cost
ε	: Kesalahan Peganggu

Dari persamaan regresi yang terbentuk di atas dapat diinterpretasikan apabila leverage/struktur modal mengalami kenaikan sebesar 1 maka kinerja perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,018. Sedangkan ukuran perusahaan dinaikkan sebesar 1 maka kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,005. Begitu juga apabila agency cost mengalami kenaikan sebesar 1 maka kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,028. Berikut ini akan dijelaskan untuk hasil uji hipotesis :

a. Hipotesis 1

Pengajuan Hipotesis 1 menyatakan bahwa leverage berpengaruh dalam kinerja perusahaan. Berdasarkan tabel 6 di atas dapat dijelaskan bahwa untuk leverage menunjukkan nilai sig 0,035. Nilai ini lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis 1 bahwa H0 ditolak dan H1 diterima.

b. Hipotesis 2

Pengajuan Hipotesis 2 menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam kinerja perusahaan. Berdasarkan tabel 6 di atas dapat dijelaskan bahwa untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai sig 0,490. Nilai ini lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam kinerja perusahaan sehingga dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis 2 bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak.

c. Hipotesis 3

Pengajuan Hipotesis 3 menyatakan bahwa agency cost tidak berpengaruh dalam kinerja perusahaan. Berdasarkan tabel 6 di atas dapat dijelaskan bahwa untuk variabel agency cost menunjukkan nilai sig 0,718. Nilai ini lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa agency cost tidak berpengaruh dalam kinerja perusahaan sehingga dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis 3 bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak.

2. Hipotesis 1: *Leverage Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, ini mengartikan bahwa secara teoritis pengaruh positif ini sesuai dengan konsep Agus Sartono (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio profitabilitas juga semakin besar. Hutang merupakan pengungkit laba. Hutang yang didapat perusahaan yang merupakan modal eksternal perusahaan digunakan untuk kegiatan perusahaan. Sejalan dengan itu, laba yang diterima pun semakin besar. Sehingga pengembalian untuk pemilik modal yang merupakan profitabilitas pun juga semakin besar. Hasil Penelitian ini didukung penelitian Nur Alizna (2009) yang menyatakan bahwa debt equity ratio mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Setiap kenaikan satuan debt equity ratio maka akan terjadi peningkatan laba bagi pemilik perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Edith Theresa (2012) yang meneliti tentang pengaruh leverage terhadap profitabilitas (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan paling dominan dari variabel leverage yang diukur dengan debt to equity ratio terhadap besarnya perubahan profitabilitas. Hal ini terjadi karena komposisi antara hutang dan modal sendiri dalam mendanai perusahaan tidak seimbang, karena masing-masing pengguna

modal mempunyai pengaruh berbeda terhadap laba yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap penambahan debt to equity ratio maka akan ada penurunan kemampuan laba setiap kenaikan satuan *debt equity ratio*.

3. Hipotesis 2: Tidak Adanya Pengaruh Terhadap Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua yang menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, penelitian ini menolak logika yang menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Nurfitriana (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara teoritis pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sejalan dengan teori Munawir (2004:83) perusahaan dengan ukuran besar pun dapat menghasilkan produk biaya rendah, dimana tingkat biaya rendah merupakan salah satu unsur untuk mencapai laba.

Pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja yang baik yang tercermin dari laba. Selain itu Khaira Amalia (2011) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini terjadi karena pasar kurang bereaksi terhadap banyaknya informasi yang tersedia pada perusahaan-perusahaan berskala besar dan pada saat pengumuman laba. Selain itu bisa saja perusahaan tidak memaksimalkan aset yang ada untuk mencapai keuntungan yang diinginkan, sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan salah satu tolak ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan kinerja yang bagus, karena perusahaan yang berukuran besar belum tentu mempunyai kinerja bagus dalam menghasilkan laba yang besar daripada perusahaan yang berukuran kecil.

4. Hipotesis 3: *Agency Theory* Tidak Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis bahwa *agency cost* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, ini berarti beban perusahaan tidak mempengaruhi ROE. Hanya, karena struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, terdapat kemungkinan bahwa beban bunga akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk melihat kemungkinan ini. Koefisien *agency cost* yang positif dan *p-value* yang bernilai 0,718 mengindikasikan bahwa jika

nilai alpha diperluas menjadi 10% maka semakin banyak discretionary expense maka semakin tinggi ROE. Kemungkinan memang beban bunga yang mempengaruhi ROE tersebut dan memang beban-beban tersebut sudah wajar karena meningkatkan ROE.

Temuan mengenai pengaruh agency cost ini tidak sejalan dengan penelitian Lin (2006) dan Wright et al. (2009) yang menemukan bahwa agency cost berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE, artinya bila agency cost dibiarkan membengkak maka hal tersebut dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja.

E. PENUTUP

1. Kesimpulan

Leverage/struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Leverage yang semakin meningkat kinerja perusahaan juga akan semakin meningkat. Kemudian, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Artinya semakin besar perusahaan maka belum tentu jaminan semakin besar kemampuannya dalam menghasilkan laba sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Agency cost tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Beban perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Terakhir, Leverage/struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Leverage/struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dilakukan maka diajukan saran, antara lain :

penelitian yang diajukan peneliti diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan, agar dapat melihat prospek perusahaan di masa mendatang ditinjau dari kinerja perusahaan saat ini terutama dilihat dari leverage/struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi

sehingga ukuran perusahaan bisa dijadikan salah satu pertimbangan dalam berinvestasi, karena perusahaan besar mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik.

- c. Bagi penelitian selanjutnya, agar menggunakan teknik pengambilan sampel dengan teknik mengambil sampel dari seluruh populasi, agar diperoleh sampel yang lebih baik sesuai dengan data yang diinginkan. Selain itu, sebaiknya dapat menambahkan variabel lain yang dapat digunakan dalam mempengaruhi kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amstrong, Mischael. 1999. Manajemen Sumber Daya Manusia. Terjemahan Sofyan dan Haryanto. PT. Elex Media Komputindo : Jakarta.
- Anwar, Muhadjir. 2009. Pengaruh antara Risiko Bisnis, Strategi Pertumbuhan, Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 7, No.2.
- Aprina. Desi. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang Diukur Menggunakan Economic Value Added. Universitas Gunadarma : Bekasi.
- Brigham, Eugene, F. and Phillip R. Daves. 2004. Intermediate Financial Management. Eight Edition : Thomson.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 13, No. 1: 37-46.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Kinerja Keuangan. Alfabeta : Bandung.
- Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media : Jakarta.
- Febria, Ririind Lahmi. 2013. Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Universitas Negeri Padang : Padang.
- Fu'adah, Tsamrotul. 2013. Pengaruh Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan BUMN Di Bidang Pertambangan Industri Strategis, Energi Dan Telekomunikasi (PISET). Universitas Negeri Surabaya : Surabaya.
- Hanafi. 2014. Manajemen Keuangan. Edisi 1. BPFE : Yogyakarta.

- Horne, James C. Van., 2010. Manajemen Keuangan. Salemba Empat : Jakarta.
- Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 6. PT. RajaGrafindo Persada : Jakarta.
- Mangkunegara, Anwar Prabu. 2002. Manajemen Sumber Daya Manusia. Remaja Rosdakarya : Bandung.
- Mulyadi. 2012. Akuntansi Biaya. UPP-STIM YKPN : Yogyakarta.
- Najmudin. 2011. Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syari'iyah Modern. CV. Andi offset : Yogyakarta.
- Paramitha, Ratna Wijayanti Daniar. 2011. Pengaruh Leverage Dan Firm Size Terhadap Earnings Response Coeffisient (ERC) Dengan Voluntary Disclousure Sebagai Variabel Intervening. Tesis tidak diterbitkan. UNIVERSITAS WIDYAGAMA MALANG : Malang.
- Purwanti, Endang. 2010. Pengaruh Pangsa Pasar, Rasio leverage, Investasi Modal Terhadap Profitabilitas : "Studi Kasus Koperasi Simpan Pinjam Di Salatiga". Vol. 3, No 5.
- Rodoni, Ahmad., dan Herni Ali. 2010. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media : Jakarta.
- Sanusi, Anwar. 2012. Metodologi Penelitian Bisnis. Salemba Empat : Jakarta.
- Syamsudin, Lukman. 2011. Manajemen Keuangan. RajaGrafindo Persada : Jakarta.
- Utari, Dewi.dkk. 2014. Manajemen Keuangan. Mitrawacana Media : Jakarta.