

SURAT TUGAS

Nomor: 1416-R/UNTAR/PENELITIAN/II/2023

Rektor Universitas Tarumanagara, dengan ini menugaskan kepada saudara:

SARWO EDY HANDOYO, Dr., S.E., M.M.

Untuk melaksanakan kegiatan penelitian/publikasi ilmiah dengan data sebagai berikut:

Judul : Pengaruh Struktur Modal, GCG, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi
Nama Media : Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan
Penerbit : Management Study Program of Faculty of Economics and Business Universitas Tarumanagara.
Volume/Tahun : Vol. 5/No.1/2023/Januari
URL Repository : <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/22514/13622>

Demikian Surat Tugas ini dibuat, untuk dilaksanakan dengan sebaik-baiknya dan melaporkan hasil penugasan tersebut kepada Rektor Universitas Tarumanagara

07 Februari 2023

Rektor



Prof. Dr. Ir. AGUSTINUS PURNA IRAWAN

Print Security : 6d87f96308116dff0088b8271291f304

Disclaimer: Surat ini dicetak dari Sistem Layanan Informasi Terpadu Universitas Tarumanagara dan dinyatakan sah secara hukum.

Jl. Letjen S. Parman No. 1, Jakarta Barat 11440
P: 021 - 5695 8744 (Humas)
E: humas@untar.ac.id



Lembaga

- Pembelajaran
- Kemahasiswaan dan Alumni
- Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat
- Penjaminan Mutu dan Sumber Daya
- Sistem Informasi dan Database

Fakultas

- Ekonomi dan Bisnis
- Hukum
- Teknik
- Kedokteran
- Psikologi
- Teknologi Informasi
- Seni Rupa dan Desain
- Ilmu Komunikasi
- Program Pascasarjana



UNTAR

FAKULTAS
EKONOMI & BISNIS

Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan



VOLUME 5/01/Januari/2023



Home / Editorial Team

Editorial Team

Editor in Chief

Ami Satrio
<https://scholar.google.com/citations?hl=en&user=4TSLWRIAAAAJ>
Universitas Tarumanagara, Indonesia
Fakultas Ekonomi



SINTA ID : 9987960



Managing Editor

Frangky Slamet (3)
<https://scholar.google.com/citations?hl=en&user=9f05gAAAAAJ&hl=en&oi=ao>
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Ido Pujiatmawati (3)
<https://scholar.google.com/citations?hl=en&user=0f05gAAAAAJ&hl=en&oi=ao>
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Juliawati Soelimon (3)
<https://scholar.google.com/citations?hl=en&user=0G8ll8wAAAAAJ&hl=en&oi=ao>
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Hetty Kharina Tanjung (3)
<https://scholar.google.com/citations?hl=en&user=05C744AAAAAJ&hl=en&oi=ao>
Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

INFORMATION

For Readers
For Authors
For Librarians

Template



TOOLS

Use APA style, download here



PROFILE MENU

Contact
Editorial Team
Focus and Scope
Indexing
Reviewers

AUTHOR NOTICE

Ethical Statement
Authorship Agreement
Copyright Transfer Agreement

AUTHOR USER MANUAL

Activate Windows
Go to Settings to activate Windows.

DAFTAR ISI

PENGARUH <i>ENTREPRENEURIAL ALERTNESS</i> DAN <i>ENTREPRENEURIAL SELF-EFFICACY</i> TERHADAP <i>ENTREPRENEURIAL INTENTION</i> PADA MAHASISWA Angeline, Ida Puspitowati	1-9
PENGARUH <i>FINANCIAL LEVERAGE</i> DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI Anggi Vionita, Nuryasman MN	10-19
PENGARUH <i>LEVERAGE</i> , PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Gleen Tandrio, Sarwo Edy Handoyo	20-27
PENGARUH FAKTOR KELUARGA, CIRI KEPRIBADIAN, DAN EFIKASI DIRI TERHADAP INTENSI BERWIRAUSAHA MAHASISWA/I PERGURUAN TINGGI SWASTA DKI JAKARTA Hans Jervis, Frangky Selamat	28-37
PENGARUH <i>FINANCIAL BEHAVIOR</i> , <i>FINANCIAL KNOWLEDGE</i> , DAN <i>FINANCIAL STRAIN</i> TERHADAP <i>FINANCIAL SATISFACTION</i> Richie Cruise Lim, Ary Satria Pamungkas	38-46
DETERMINAN NIAT PEMBELIAN ULANG PELANGGAN SHOPEE DI JAKARTA Ricky Richardson, Cokki	47-55
PENGARUH PERTUMBUHAN, <i>LEVERAGE</i> , PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Timotius, Ignatius Roni Setyawan	56-65
PENGARUH STRUKTUR MODAL, GCG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI Valerie Abigael Ngantung, Sarwo Edy Handoyo	66-75
PENGARUH EFISIENSI OPERASIONAL, EFEKTIVITAS PEMASARAN, DAN <i>FINANCIAL LEVERAGE</i> TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK Tania, Maswar Abdi	76-83
PENGARUH PENGGUNAAN APLIKASI <i>E-COMMERCE</i> DAN ORIENTASI KEWIRAUSAHAAN TERHADAP KINERJA UMKM Wilson Wijaya, Oey Hannes Widjaja	84-93

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI <i>PURCHASE INTENTION</i> PELANGGAN SOMETHINC DI JAKARTA BARAT Shania Roselyn Ong, Carunia Mulya Firdausy	94-103
FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI MINAT KEWIRAUSAHAAN SOSIAL PADA MAHASISWA UNIVERSITAS TARUMANAGARA Albert Kuswadi, Andi Wijaya	104-111
PENGARUH MOTIVASI DAN BUDAYA ORGANISASI TERHADAP PERFORMA KERJA KARYAWAN CV. INDO JAYA LOGAM Justin, Kurniati W. Andani	112-121
PENGARUH PENGHARGAAN DAN IKLIM ORGANISASI TERHADAP MOTIVASI KERJA GENERASI Z DI JAKARTA Antonia Caesarly Santosa, I Gede Adiputra	122-131
NIAT PEMBELIAN KEMBALI PENGGUNA GRABMART: PERAN PENGALAMAN PELANGGAN PASCA-PEMBELIAN DAN CITRA PERUSAHAAN Aurea Beryl Nathania Bommer, Hetty Karunia Tunjungsari	132-140
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LOYALITAS SIKAP DAN LOYALITAS PERILAKU KONSUMEN KAOS ROCKSTEREO Canguandha Ian Prathama, Lydiawati Soelaiman	141-148
PENGARUH MOTIVASI KERJA, KOMPENSASI, DAN LINGKUNGAN KERJA TERHADAP KEPUASAN KERJA KARYAWAN PT TSA DI BOGOR Chealsy Lawren, Sanny Ekawati	149-158
PENGARUH MOTIVASI DAN KEPUASAN KERJA TERHADAP KINERJA KARYAWAN PT MEGA TIRANA INTERNASIONAL Desy Angellina, Ronnie Resdianto Masman	159-166
PENGARUH ORIENTASI KEWIRAUSAHAAN DAN INOVASI TERHADAP KINERJA USAHA PADA UMKM BATIK SEMARANG Felix Reinaldo Kusnadi, Louis Utama	167-174
ANTESEDEN PERILAKU BELANJA MAKANAN BERLOGO HALAL PADA <i>BRAND</i> SARI ROTI DI JAKARTA Jesslyn Angela, Tommy Setiawan Ruslim	175-184

PENGARUH KREATIVITAS PRODUK, INOVASI PRODUK, DAN KUALITAS PRODUK TERHADAP KINERJA UKM Juven Anderson, Nur Hidayah	185-194
PENGARUH MOTIVASI KERJA, STRES KERJA, DAN LINGKUNGAN KERJA TERHADAP KEPUASAN KERJA KARYAWAN PT X Michael C. Adinata, Joyce A. Turangan	195-201
PENGARUH KEPERCAYAAN MEREK, KUALITAS PRODUK, PERSEPSI KEWAJARAN HARGA TERHADAP LOYALITAS PELANGGAN VANS Rahmah Riandini, Herlina Budiono	202-211
PENGARUH GAYA KEPEMIMPINAN, DISIPLIN KERJA, DAN PENERAPAN SOP TERHADAP KINERJA KARYAWAN PADA PT VICTORIA CARE INDONESIA TBK Sylvia Alysia, M. Tony Nawawi	212-219
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI SIKAP KEUANGAN PADA GENERASI Z DI JAKARTA Joceline Sagita Landias, Hendra Wiyanto	220-230
PENGARUH <i>REWARD</i> , <i>PUNISHMENT</i> DAN KEPEMIMPINAN TERHADAP KINERJA KARYAWAN PT. AIR EMAS Clareivan Forbeshu, Edalmen	231-240
PENGARUH KEPERCAYAAN, KETERLIBATAN, PENGETAHUAN TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN KONSUMEN PADA PRODUK HALAL BRAND Jocelyn Rose, Rodhiah	241-249
PENGARUH <i>LEADERSHIP</i> DAN <i>JOB SATISFACTION</i> TERHADAP <i>TURNOVER INTENTION</i> (COMMITMENT SEBAGAI VARIABEL MEDIASI) PADA PT XYZ Fhelia Gabriele Angeline, Yanuar	250-258
PENGARUH EFIKASI DIRI, PENGETAHUAN KEWIRAUSAHAAN, MOTIVASI KEWIRAUSAHAAN TERHADAP KEBERHASILAN USAHA UMKM F&B DI JAKARTA BARAT Anthony Irwanto, Mei Ie	259-267
PERAN <i>CO-CREATION BEHAVIOR</i> PADA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI <i>BRAND EXPERIENCE</i> PRODUK DONUT DI JAKARTA Agung Nugroho, Miharni Tjokrosaputro	268-276

PENGARUH STRUKTUR MODAL, GCG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI

Valerie Abigael Ngantung¹, Sarwo Edy Handoyo²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: valerie.115180440@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*
Email: sarwoh@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 22-08-2022, revisi: 05-10-2022, diterima untuk diterbitkan: 07-12-2022

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dianalisis menggunakan regresi *random effect* dengan perusahaan farmasi dengan periode 2017-2020, menghasilkan 36 data observasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian ditabulasikan menggunakan Microsoft Excel 2019 dan dianalisis menggunakan Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan adalah negatif dan signifikan, sedangkan komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan juga komite audit memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: Struktur modal, *good corporate governance*, ukuran perusahaan, kinerja keuangan

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of capital structure, *good corporate governance* and firm size on the firm's financial performance listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research was analyzed using the random effect regression with nine pharmaceutical companies in the 2017-2020 periode, generate thirty-six data observations. The research used *purposive sampling* to get the sample. The data used is secondary data from company financial statement data that obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX), then its tabulated using Microsoft Excel 2019 and analyzed using Eviews-10. The result of this research shows that the effect of capital structure on the financial performance is negative and significant, while independent commissioner, audit committee and firm size have positive and not significant effect on financial performance, and also audit committee has negative and no significant effect on financial performance.

Keywords: Capital structure, *good corporate governance*, firm size, financial performance

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Pasar yang sangat kompetitif menyebabkan setiap perusahaan senantiasa mengevaluasi kinerjanya serta melakukan upaya perbaikan secara internal dan eksternal agar tetap bertumbuh dan dapat bersaing. Kinerja Keuangan akan semakin unggul dalam persaingan bisnis yang ketat jika perusahaan terus melakukan evaluasi. Menurut Prasinta (2012), kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang bisa mengukur suatu keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan mewujudkan kekuatan sebuah struktur keuangan perusahaan dan sejauh mana modal yang dimiliki. Hal ini berkaitan dengan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan lebih efektif dan efisien.

Menurut Brigham dan Houston (2006:155), dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal sehingga perusahaan juga pemegang saham akan memperoleh keuntungan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Toni dan Edward (2019) bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Struktur modal yang baik adalah komposisi utang dan ekuitas berimbang. Sedangkan hasil penelitian mengatakan struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on asset* (Wulandari, dkk., 2020).

Keberhasilan sebuah perusahaan bukan hanya bergantung pada inovasi, efisiensi dan manajemen mutu, tetapi juga kepatuhan terhadap prinsip-prinsip *good corporate governance*. Penerapan standar prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan berdampak positif terhadap efisiensi internal perusahaan (Tadasse, 2004). Namun, efektivitas mekanisme *good corporate governance* jika terjadi transparansi dan praktik pengungkapan yang buruk. Secara umum, tata kelola perusahaan diartikan sebagai variabel signifikan yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi karena penerapan *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi risiko bagi investor dan membantu menarik investor (Spanos, 2005).

Menurut Bababola (2013), semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga pengaruhnya terhadap pemangku kepentingan. Saat ini ukuran perusahaan sangat penting untuk mencapai keberhasilan perusahaan karena fenomena skala ekonomi yang terjadi. Sifat yang dimiliki oleh hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas adalah salah satu kunci meraih keberhasilan, yang dapat menyatakan beberapa faktor meningkatkan profitabilitas perusahaan (Abdurahman dkk, 2003). Ukuran perusahaan adalah besaran aset yang dimiliki sebuah perusahaan dari hasil logaritma total aktiva (Harsono dan Pamungkas, 2020).

Terdapat banyak faktor yang bisa mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu meneliti banyak faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini memilih beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan yang terdiri dari struktur modal, *good corporate governance* dan ukuran perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu periode 2017-2020.

Rumusan Masalah

Setelah mengidentifikasi latar belakang pada penelitian, maka selanjutnya akan dibuat rumusan masalah. Pada penelitian ini, masalah yang dirumuskan pada penelitian ini, yaitu: apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga, indeks saham Dow Jones, dan indeks saham Hang Seng terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2020?

KAJIAN TEORI

Teori pecking order

Pecking order theory menjelaskan preferensi perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, mempunyai utang yang rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menunjukkan bahwa pertama kali yang dilakukan perusahaan adalah memilih

sumber keuangan internal, dan perusahaan akan menyesuaikan rasio pembayaran dividen targetnya dengan peluang investasi.

Teori Agency

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (manajer) mempekerjakan individu lain (karyawan) untuk bertindak atas nama mereka, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada karyawan mereka. Dalam konteks manajemen keuangan, hubungan ini muncul antara: pemegang saham dan manajer dan antara pemegang saham dan kreditur. Teori *agency cost* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) membahas tentang konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan pengambil keputusan perusahaan (manajer, anggota dewan komisaris, dll), konflik ini bermula dari perbedaan perilaku atau keputusan dengan menunjukkan bahwa para pihak (agen dan pemegang saham) seringkali memiliki tujuan yang berbeda, dan toleransi yang berbeda terhadap risiko. Dalam hal ini, para manajer yang bertanggung jawab membimbing perusahaan untuk mencapai tujuan pribadi mereka daripada memaksimalkan manfaat bagi pemegang saham. Oleh karena itu, konflik utama yang dihadapi pemegang saham adalah untuk memastikan bahwa manajer (agen) tidak menginvestasikan arus kas bebas dalam proyek yang tidak menguntungkan. Di sisi lain, meningkatkan rasio utang terhadap ekuitas akan membantu perusahaan untuk memastikan bahwa manajer menjalankan perusahaan dengan lebih efisien. Teori *agency cost* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) membahas tentang konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan pengambil keputusan perusahaan (manajer, anggota dewan komisaris, dll), konflik ini bermula dari perbedaan perilaku atau keputusan dengan menunjukkan bahwa para pihak (agen dan pemegang saham) seringkali memiliki tujuan yang berbeda, dan toleransi yang berbeda terhadap risiko. Dalam hal ini, para manajer yang bertanggung jawab membimbing perusahaan untuk mencapai tujuan pribadi mereka daripada memaksimalkan manfaat bagi pemegang saham.

Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan bertujuan untuk memfasilitasi pemantauan yang efektif dan kontrol bisnis yang efisien. Esensinya terletak pada keadilan dan transparansi dalam operasi dan pengungkapan yang ditingkatkan untuk melindungi kepentingan berbagai pemangku kepentingan (Arora dan Bodhanwala, 2018). Tata kelola perusahaan pada awalnya dikembangkan untuk melindungi kepentingan pemegang saham kemudian secara bertahap tata kelola perusahaan menjadi penting bagi pemangku kepentingan lainnya dan masyarakat (Jizi, ddk, 2014). Dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* adalah ketentuan yang harus dijalankan oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan para stakeholder (Alviansyah dan Adiputra, 2021).

Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi di BEI menunjukkan bahwa sebagian besar variabel struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tetapi struktur modal yang diproksikan dengan debt to asset ratio atau setiap kenaikan rasio hutang akan menurunkan kinerja perusahaan, dimana perusahaan akan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai pendanaan utama operasional dibandingkan pendanaan melalui hutang karena risiko yang dibawanya.

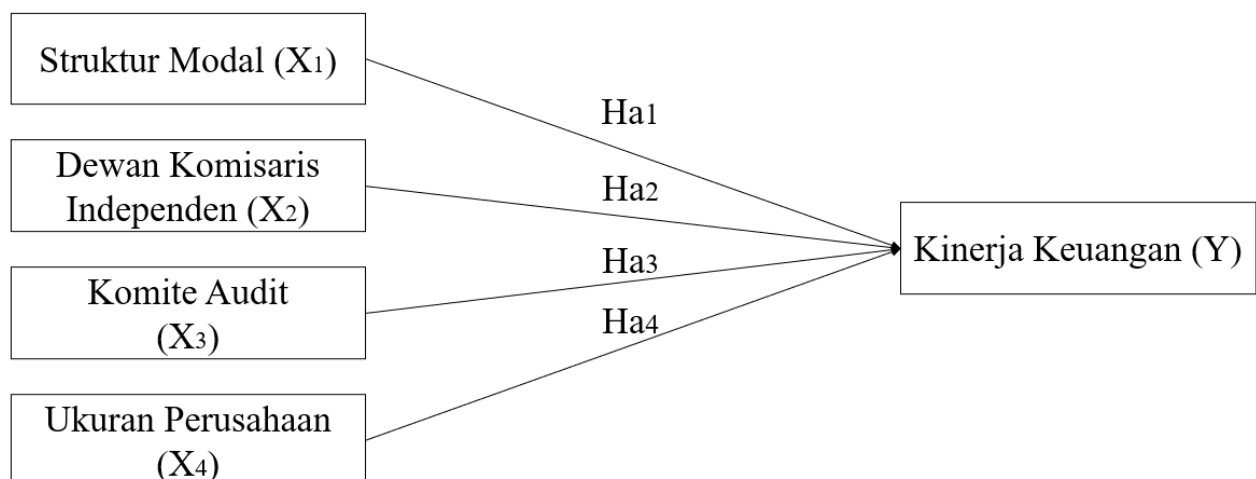
Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dewan komisaris independen bertugas untuk mengawasi manajemen dalam mengelola laporan keuangan perusahaan. Pengaruh dewan komisaris pada kinerja keuangan adalah dewan komisaris bertindak

secara independen dalam memberikan pengawasan kepada manajemen sehingga manajemen perusahaan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarafina dan Saifi (2017) bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan dengan keahlian dan pengalaman yang beragam dapat memungkinkan meningkatnya kemampuan dewan komisaris independen dalam melakukan pengawasan.

Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Komite Audit memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan karena komite audit membantu dan memperkuat fungsi dari dewan komisaris dalam melakukan pengawasan atas fungsi proses pelaporan keuangan pelaksanaan audit dan penerapan tata kelola yang baik dalam perusahaan. Dengan demikian adanya komite audit maka manajemen semakin terkendali dan dapat menunjukkan kinerja yang baik dalam menjalankan tugasnya dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Shanti (2020) mengemukakan bahwa komite audit memiliki pengaruh yang signifikan dan secara langsung terhadap kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Toni & Edward (2019) bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan oleh total asset dan sales memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Odalo dkk (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, karena ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan dapat menentukan daya tawar dalam kontrak keuangan (Toni dan Edward, 2019).

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, berikut model penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan kaitan antar variabel dan model penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁: Struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020.

Ha₂: Dewan komisaris independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020.

Ha₃: Komite audit berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020.

Ha₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif. Subyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jangka waktu periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel *non-probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Obyek penelitian terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala
Kinerja Keuangan	$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ assets}$	Rasio
Struktur Modal	$DER = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$	Rasio
Dewan Komisaris Independen	$DKI = \frac{\sum\ komisaris\ independen}{\sum\ seluruh\ komisaris}$	Rasio
Komite Audit	Komite Audit = \sum anggota komite audit	Rasio

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif yang telah dilakukan menunjukkan bahwa, variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai tengah atau median besar 0,0837, nilai minimum sebesar -0,0323 dan nilai maksimum adalah 0,2605. Dari 36 data observasi diperoleh nilai mean sebesar 0,939 dan nilai standard deviasi sebesar 0,0710. Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai tengah atau median yaitu sebesar 0,4712, nilai minimum sebesar 0,0906 dan nilai maksimum adalah sebesar 2,9815. Dari 36 data observasi diperoleh nilai mean sebesar 0,8172 dan nilai standard deviasi adalah sebesar 0,7005. Variabel dewan komisaris independen (DKI) memiliki nilai median sebesar 0,4286, nilai minimum sebesar 0,2 dan nilai maksimum sebesar 0,6. Dari 36 data observasi, indikator DKI memiliki nilai mean sebesar 0,411 dan nilai nilai standard deviasi adalah sebesar 0,0949. Variabel komite audit (KA) memiliki nilai median sebesar 3, nilai minimum sebesar 2 dan nilai maksimum yaitu sebesar 4. Dari 36 data observasi, indikator KA memiliki nilai mean sebesar 3,0278 dan nilai standard deviasi adalah sebesar 0,6088. Serta, variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai tengah atau median sebesar 12,4152, nilai minimum sebesar 11,2029 dan nilai maksimum 13,3534. Dari 36 data observasi, indikator SIZE memiliki nilai mean sebesar 12,4151 dan nilai standard deviasi adalah sebesar 0,5949.

Uji Model Regresi Data Panel

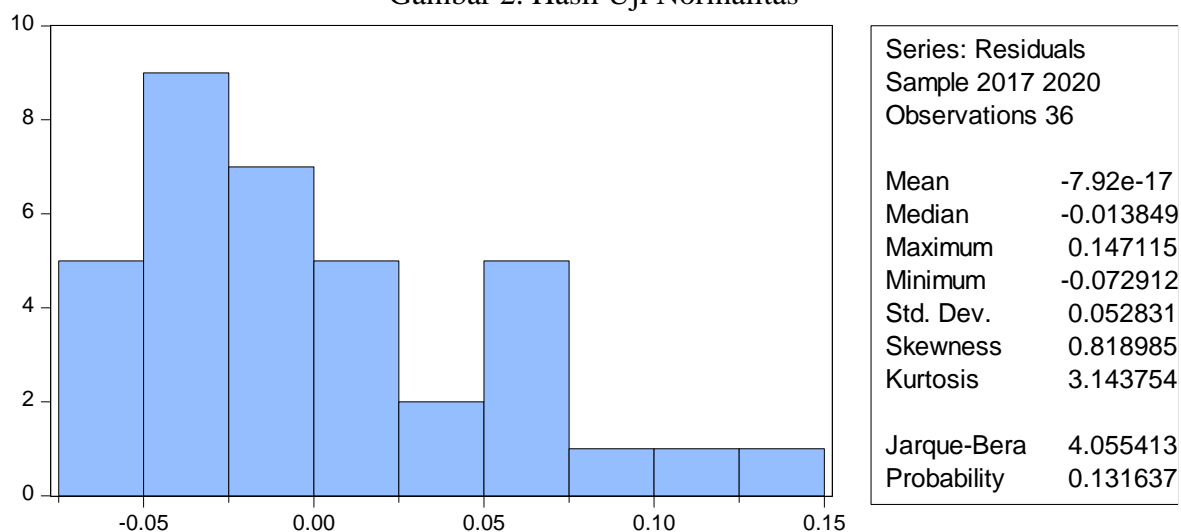
Uji Chow yang dilakukan untuk memilih model regresi mana yang terbaik antara *fixed effect* dan *common effect*. Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilita *cross-section Chi-square* adalah sebesar 0,0018, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang diambil adalah model *fixed effect*. Hasil uji Hausman didapatkan nilai probabilita

cross-section random adalah 0,06361, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 artinya model regresi dalam uji Hausman yang terpilih adalah *random effect*. Sehingga harus dilanjutkan pada uji Lagrange *Multiplier*. Dalam uji Lagrange *Multiplier*, didapatkan nilai *both* Breusch-Pagan adalah sebesar 0,0484, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga bisa disimpulkan model regresi yang dipakai dalam penelitian ini adalah *random effect*.

Uji Asumsi Analisis Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen, variabel dependen maupun keduanya terdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar di bawah, menunjukkan nilai probabilitas adalah sebesar 0,131637, dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 yang artinya data penelitian terdistribusi normal.

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model regresi linear berganda. Menurut hasil uji multikolinieritas di bawah, secara keseluruhan tidak ada koefisien korelasi antar variabel yang memiliki nilai diatas 0,9 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian ini

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	DKI	KA	SIZE
DER	1	-0,381881	-0,467436	-0,193615
DKI	-0,381881	1	0,420068	-0,017649
KA	-0,467436	0,420068	1	0,103783
SIZE	-0,193615	-0,017649	0,103783	1

Analisis Regresi Berganda

Tujuan dari uji regresi linear berganda adalah untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dan untuk memprediksi nilai variabel dependen jika nilai variabel independen meningkat atau menurun. Berikut adalah hasil uji regresi linear berganda yang telah diolah dan persamaan regresinya:

$$ROA = -0,101692 - 0,083822DER + 0,056517DKI - 0,033469KA + 0,026921SIZE + \epsilon$$

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.101692	0.341685	-0.297619	0.7680
DER	-0.083822	0.028068	-2.986395	0.0055
DKI	0.056517	0.135289	0.417752	0.6790
KA	-0.033469	0.018913	-1.769647	0.0866
SIZE	0.026921	0.025533	1.054370	0.2999
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.039129	0.4090
Idiosyncratic random			0.047036	0.5910
Weighted Statistics				
R-squared	0.297263	Mean dependent var	0.048382	
Adjusted R-squared	0.206587	S.D. dependent var	0.052056	
S.E. of regression	0.046368	Sum squared resid	0.066651	
F-statistic	3.278305	Durbin-Watson stat	2.227176	
Prob(F-statistic)	0.023663			

Berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan pada Tabel 3, persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = -121.1431 + 201.6730SBI + 0.013186DJIA + 0.172840HSIA$$

Pada Tabel 3. dapat dilihat bahwa, variabel struktur modal (DER) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -2,986395 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0013 dan koefisien regresi sebesar -0,083822. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Artinya H_{a1} dalam penelitian ini diterima. Variabel dewan komisaris independen (DKI) memiliki nilai *t-statistic* sebesar 0,417752 dengan nilai probabilitas sebesar 0,6790. Koefisien regresi dari variabel DKI adalah sebesar 0,56517. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DKI berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap ROA. Artinya H_{a2} dalam penelitian ini ditolak. Variabel komite audit memiliki nilai *t-statistic* sebesar - 1,769647 dan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0866 dengan koefisien regresi sebesar -0,033469. Sehingga dapat disimpulkan bahwa KA secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Artinya H_{a3} dalam penelitian ini ditolak. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,054370 dan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,2999 dengan koefisien regresi sebesar 0,026921. Dapat disimpulkan bahwa SIZE secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Artinya H_{a4} dalam penelitian ini ditolak.

Diskusi

Variabel struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan Berdasarkan teori pecking order, tingkat utang memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja perusahaan karena risiko yang dibawanya. Temuan ini tidak sejalan dengan teori keagenan, bahwa meningkatkan rasio hutang terhadap ekuitas akan membantu perusahaan untuk memastikan bahwa manajer menjalankan perusahaan dengan lebih efisien. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai pendanaan utama operasional dibandingkan pendanaan melalui utang. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harsono dan Pamungkas (2020), Zuchruf, dkk. (2019), Napitupulu, dkk. (2021) dan Nassar (2016) yang juga menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel dewan komisaris independen (DKI) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Tambunan

dan Prabawani (2018) bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan dengan keahlian dan pengalaman yang beragam tidak menjamin meningkatnya kemampuan dewan komisaris independen dalam melakukan pengawasan. Pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa dewan komisaris independen kurang memahami dan menjalankan tugas sebagai pihak independen untuk mengawasi, mengarahkan dan mengevaluasi pelaksanaan corporate governance yang baik dan kebijakan strategis perusahaan sehingga peran komisaris independen belum bekerja dengan baik sehingga secara tidak signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Variabel komite audit memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azis (2017), bahwa komite audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, komite audit yang memiliki peran dalam memberikan pengawasan atas proses pelaporan keuangan, proses audit maupun sistem pengendalian internal perusahaan tidak dilaksanakan dengan baik. Pengaruh tidak signifikan tersebut peran komite audit tidak menjamin peningkatan kinerja keuangan perusahaan dikarenakan komite audit kurang efektif dalam memeriksa kepatuhannya terhadap peraturan yang relevan dan komite audit kurang fokus dalam melihat risiko organisasi, memastikan jaminan dalam memenuhi kebutuhan organisasi dan juga menantang laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen agar lebih optimal.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh ukuran terhadap perusahaan farmasi tidak secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan, dimana ukuran perusahaan merupakan informasi total aset sehingga ukuran perusahaan menjadi bagian dari perhatian masyarakat dan perusahaan dengan tingkat pengawasan aset yang tinggi dari pemangku kepentingan juga semakin besar untuk mengawasi perusahaan dalam mengelola asetnya serta ukuran perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan karena jika kondisi perekonomian buruk malah akan berdampak yang tidak stabil terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Omenyo dan Muturi (2019), dimana pada hasil penelitian mereka, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi secara statistik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan adalah negatif dan signifikan, sedangkan komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan serta komite audit memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu, hanya meneliti 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jangka waktu periode 2017-2020. Penelitian ini hanya menguji 5 variabel independen yaitu struktur modal, komisaris independen, komite audit dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Dalam penyusunan ini masih jauh dari kata sempurna, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Perusahaan harus berusaha meningkatkan kinerja keuangannya dengan memperhatikan struktur modal, menjaga tata kelola yang baik serta memperbesar ukuran perusahaannya sehingga pihak manajemen dapat menjaga stabilitas perusahaan dan kinerja keuangan yang lebih optimal.

2. Bagi peneliti lain, disarankan untuk dapat melakukan penelitian menggunakan perusahaan sektor lain selain sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian
3. Bagi peneliti lain, disarankan untuk dapat menggunakan variabel-variabel independen dalam menjelaskan kinerja keuangan. Contohnya *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *tangibility*.
4. Bagi peneliti lain, disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam menggunakan variabel penelitian, contohnya struktur modal bisa diproksikan dengan *debt to asset ratio* atau *long-term debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan yang bisa diproksikan dengan logaritma natural total penjualan.

Ucapan Terima Kasih

Penelitian ini dapat dilaksanakan karena dukungan dan bantuan dari banyak pihak. Oleh karena itu, berikut adalah ucapan terima kasih yang diberikan kepada berbagai pihak yang telah berkontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga penelitian ini dapat dilaksanakan: Kepada seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah meluangkan waktu, pikiran, serta tenaga sehingga penelitian ini dapat dilaksanakan hingga selesai. Selain itu, kepada kedua orang tua penulis yang selalu memberi dukungan secara penuh, serta teman-teman terutama di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang mendukung hingga akhirnya karya ini dapat selesai.

REFERENSI

- Abdurahman, A., Awad, S., H., Erik, V., N., & Jeffrey, S. R. (2003). Indicator variables model of firm's size profitability relationship of electrical contractors using financial and economic data. *Journal of Construction Engineering and Management*, 192(2), 192-197.
- Alviansyah, R., & Adiputra, G., I. (2021). Pengaruh mekanisme GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan yang dimediasi manajemen laba. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 24-33. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i1.11284>
- Arora, A., & Bodhanwala, S. (2018). Relationship between Corporate Governance Index and Firm Performance: Indian evidence. *Global Business Review*, 19(3), 675-689.
- Azis, A. (2017). Pengaruh *good corporate governance*, struktur modal dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1-13.
- Babalola, Y., A. (2013). The effect of firm size on firm's profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(5), 90-94.
- Brigham, F., E., & Houston, F., J. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: selemba empat.
- Harsono, A., & Pamungkas, S., A. (2020). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), 847-854. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9863>
- Jensen, C., M., & Meckling, H., W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jizi, I., M., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: evidence from the US banking sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601-615.
- Myers, C., S. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Napitupulu, dkk. (2021). Pengaruh *good corporate governance*, firm size, struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan aneka industri, industri dasar dan kimi di BEI periode 2014-2017. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 278-287.

- Nassar, S. (2016). The impact of capital structure on financial performance of the firms: evidence from Borsa Istanbul. *Journal of Business & Financial Affairs*, 5(1), 1-4.
- Odalo, K., S., Achoki, G., & Njuguna A. (2016). Relating company size and financial performance in agricultural firms listed in Nairobi securities exchange in Kenya. *International Journal of Economics and Finance*, 8(9), 34-40.
- Omenyo, D., M., & Muturi, W. (2019). Effect of firm size on financial performance of manufacturing firms listed in Nairobi Stock Exchange. *The strategic Journal of Business & Change Management*, 6(4), 1112-1119.
- Prasetya, V. (2021). Analisis kinerja keuangan perusahaan farmasi sebelum dan saat pandemi Covid-19 pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(5), 579-587.
- Prasinta, D. (2012). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan. *Accounting Analysis Journal*. 1(2).
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(3), 108-117.
- Shanti, K., Y. (2020). Pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan dewan komisaris sebagai variabel *intervening*. *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, 9(2), 147-158.
- Spanos, L. J. (2005). Corporate governance in Greece and policy implications. *Corporate Governance*, 5(1), 15-30.
- Tadasse, S. (2004). The allocation and monitoring role of capital markets: theory and International evidence. *Journal of Financial Quantitive Analysis*, 39(4), 701-730.
- Tambunan, J., T., A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sector aneka industry tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 130-140.
- Toni, N., & Edward, R. Y. (2019). Effect of capital structure and firm size on financial performance (empirical study of go public companies listed on the IDX). *IOSR Journal of Business Management*, 21(11), 19-26.
- Wulandari, B., Sianturi, G., N., Hasibuan, E., T., N., Imelda, T., A., & Simanullang, A., G. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(1), 176-190.
- Zuchruf, F., Suhadak, Mangesti, S., R., & Muhammad, S. (2019). The effect of corporate governance, firm size and capital structure on financial performance: a study of state-owned enterprises listed in the Indonesia Stock Exchange during period 2013-2016. *RJOAS*, 9(93), 3-16.