

ANALISIS FAKTOR PENENTU PERFORMA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERCATAT BEI TAHUN 2017-2020

Ray Sabdaputra* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: raysabdaputra@gmail.com

Abstract:

The purpose of this research is to obtain empirical evidence on the influence of leverage, asset structure, liquidity, company size, non-debt tax shields, and managerial ownership of the performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2020. Sampling in this study used purposive sampling methods and obtained 48 samples of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2020. The study used the Eviews 12 and Microsoft Excel 2016 software programs to manage data. The results of this study showed that leverage and asset structure had a negative influence on the company's performance, liquidity and non-debt tax shields had no negative influence on the company's performance while the size of the company and managerial ownership did not have a positive influence on the company's performance. The implication of this research is the need to reduce the use of debt to minimize the interest expense of the debt which will increase the company's profit so as to improve the company's performance which will provide good information for investors.

Keywords: *Company's Performance, Leverage, Asset Structure.*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *leverage*, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, *non-debt tax shields*, dan kepemilikan manajerial terhadap performa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan memperoleh 53 sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan program *software Eviews 12* dan *Microsoft Excel 2016* untuk mengelola data. Hasil penelitian ini memperlihatkan *leverage* dan struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan, likuiditas dan *non-debt tax shields* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan sementara ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan. Implikasi penelitian ini adalah perlunya pengurangan penggunaan utang untuk meminimalisir beban bunga dari utang tersebut yang akan meningkatkan laba perusahaan sehingga meningkatkan performa perusahaan yang akan memberikan informasi yang baik bagi investor.

Kata kunci : Performa Perusahaan, *Leverage*, Struktur Aset.

Pendahuluan

Timbulnya kompetisi antar persekutuan dagang yang erat baik di luar negeri ataupun di dalam negeri karena tumbuhnya peluang dan kerawanan perbisnisan yang terjadi secara universal saat ini. Salah satu bahan pertimbangan yang digunakan bagi investor luar negeri ataupun investor dalam negeri untuk berinvestasi dalam bentuk saham pada perusahaan ialah performa perusahaan yang memadai. Salah satu alat ukur performa perusahaan bisa dengan memperhitungkan besarnya *net income* perusahaan (Hidayat, 2018). Performa perusahaan yang baik adalah jika investor mempunyai sudut pandang baik terhadap perusahaan. Pada umumnya performa perusahaan bisa dilihat dalam laporan keuangan dengan mengamati besarnya perusahaan tersebut memperoleh penghasilan, kepemilikan aset, dan lainnya. Performa perusahaan merefleksikan *profitability* perusahaan dan kemampuan perusahaan mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan (Trisnawati & Lestari, 2017). *Return on assets (ROA)* dijadikan alat ukur untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan (Emalusianti & Sufiyati, 2021). Perhitungan dengan *ROA* ini sangat familiar dipergunakan sebagai pertimbangan para investor yang ingin berinvestasi di suatu perusahaan.

Alasan perhitungan *ROA* tidak jarang digunakan investor-investor untuk mengevaluasi performa perusahaan adalah adanya kesederhanaan dalam perhitungan, mudah ditelaah, dan cepat dalam melakukan keputusan berinvestasi. Selain kesederhanaannya, hampir semua *annual report* yang disusun manajer perusahaan menyediakan hasil perhitungan *ROA* sehingga memudahkan untuk dibaca oleh para investor yang berminat berinvestasi pada perusahaan itu. Logikanya, semakin besar tingkat *profitability* perusahaan maka laba yang dihasilkan perusahaan pun semakin besar. Perusahaan tidak mampu mencapai tujuannya tanpa mendapatkan laba.

Dari hasil penelitian ini berharap dapat memberikan manfaat bagi pemilik-pemilik saham suatu perusahaan terkait dengan performa perusahaan, dapat dijadikan sarana evaluasi baik atau tidak perusahaan dari segi performanya, dan memberikan wawasan kepada pihak-pihak bersangkutan seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kreditur, dan investor.

Kajian Teori

Resource-Based View Theory (RBV). *RBV* merupakan pendekatan yang menghadapkan pentingnya faktor internal dalam mencapai keunggulan kompetitif (Majerowska dan Drzewicka, 2018). Ini berarti bahwa peran kunci dalam membentuk hasil keuangan perusahaan adalah cara mengelola aset yang dimilikinya (Majerowska dan Drzewicka, 2018). Oleh karena itu, keberhasilan pasar perusahaan ditentukan oleh kemampuan untuk menggunakan sumber daya yang tersedia, karena itu mampu mengembangkan sumber daya yang sangat tinggi posisi kompetitif. Veronica dan Rasyid (2020) juga menggunakan pendekatan *RBV* dengan penjelasan perusahaan dinyatakan mampu untuk memperoleh keunggulan kompetitif apabila perusahaan mempunyai sumber daya unggul. Untuk meningkatkan perbedaan kompetensi perusahaan, perusahaan membutuhkan kemampuan menagatur sumberdaya, bukan hanya memiliki (Gracia & Lukman, 2023).

Agency Theory. Teori agensi ini dijelaskan sebagai teori yang mendasari kinerja keuangan perusahaan dikemukakan oleh Veronica dan Rasyid (2020). Menurut Veronica dan Rasyid (2020) dijelaskan terdapat sebuah konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham atau investor (*principal*). Permasalahan agensi di

dalam perusahaan perlu ada penanganan dengan melakukan meningkatkan kepemilikan, melakukan pengawasan, dan memberikan kompensasi gaji (insentif) untuk manajemen perusahaan. Dalam penelitian Emalusianti dan Sufiyati (2021) juga menerapkan teori keagenan, di mana mereka menjelaskan bahwa penentuan risiko dan profitabilitas didelegasikan para pemegang saham, di samping itu kreditur memperoleh wewenang atas sebagian aset dan laba perusahaan.

Performa Perusahaan. Performa Perusahaan adalah kapasitas dalam suatu perusahaan dapat bekerja dan mencapai target untuk keuntungan (Matar dan Neizan, 2018). Selain itu, performa perusahaan bermanfaat untuk mendapatkan informasi tentang uang dan aliran dana perusahaan, pemanfaatan dana, dan membantu manajer dalam keputusan yang optimal.

Leverage. *Leverage* adalah ilustrasi besarnya modal yang dibiayai dengan utang dalam perusahaan (Emalusianti dan Sufiyati, 2021). *Leverage* dapat dikatakan juga sebagai tingkat utang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya yang berasal dari pemberi utang.

Struktur Aset. Menurut Emalusianti dan Sufiyati (2021) menyatakan bahwa struktur aset adalah perbandingan *fix asset* dengan *total asset* yang dilihat dari kepemilikan aset perusahaan apakah bermanfaat bagi perusahaan untuk kedepannya.

Likuiditas. Menurut Emalusianti dan Sufiyati (2021) menyatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang mendeskripsikan potensi perusahaan dalam melunasi utang dengan melihat *current asset* perusahaan pada waktu tempo yang telah disepakati.

Ukuran Perusahaan. Menurut Putri dan Dermawan (2020) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai salah satu alat ukur yang bisa mengklasifikasikan kecil atau besarnya suatu perusahaan.

Non-Debt Tax Shields. Menurut Sanjaya (2017) *Non-Debt Tax Shields* adalah *benefit* atau manfaat pajak lainnya dalam perusahaan di luar dari *interest expense* (beban bunga) suatu utang. Susilo, Wahyudi dan Pangestuti (2020) menyatakan bahwa pajak memengaruhi tingkat dan kombinasi sumber pembiayaan perusahaan.

Kepemilikan Manajerial. Menurut Veronica dan Rasyid (2020) merupakan manajemen perusahaan yang memiliki kepemilikan saham dalam rangka menumbuhkan motivasi kepada mereka supaya bisa lebih serius dalam bekerja. Juga, kepemilikan manajerial ini dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan (Gracia & Lukman, 2023)

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Performa Perusahaan. *Agency Theory* dapat menjelaskan keterkaitan *leverage* dengan performa perusahaan di mana kreditur memiliki wewenang harta dan laba perusahaan, sebab kreditur memberikan sejumlah utang kepada perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan. Dalam penemuan Majerowska dan Drzewicka (2018), *leverage* memengaruhi secara negatif terhadap profitabilitas. Hal ini artinya perusahaan yang paling menguntungkan berada dalam utang rendah karena mereka lebih memilih pembiayaan internal terlebih dahulu yang menggambarkan perusahaan menggunakan keuntungan yang diperoleh, bukan karena perusahaan pada akhirnya menetapkan tingkat rasio utang yang rendah. Menurut Kertorahardjo dan Susanto (2021) *leverage* memengaruhi secara positif terhadap *Return on Asset*.

Struktur Aset dengan Performa Perusahaan. Berdasarkan *RBV*, kesuksesan perusahaan ditentukan dari hasil pengolahan sumber daya yang ada, contohnya aset

perusahaan. Menurut Majerowska dan Drzewicka (2018) dalam penemuannya Struktur aset memengaruhi secara positif terhadap *ROA*. Menurut Putri dan Dermawan (2020) melihat bahwa struktur aset memengaruhi secara negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengartikan *fix asset* yang besar terhadap *total asset* berdampak kinerja perusahaan yang kecil, apabila *fix asset* perusahaan banyak maka hal itu tidak menjamin pendapatan yang diperoleh perusahaan menyebabkan kinerja perusahaan menurun dan tidak terdapat pengembalian *asset* yang maksimum di perusahaan itu. Menurut Majerowska dan Drzewicka (2018) dalam penemuannya struktur aset memengaruhi secara positif terhadap *ROA*, dan Chandra et. al. (2019) yang memperlihatkan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

Likuiditas dengan Performa Perusahaan. *Agency Theory* dapat menjelaskan keterkaitan likuiditas dengan performa perusahaan, bahwa di mana utang jangka pendek merupakan bagian dari permodalan yang salah satunya bersumber dari kreditur. Menurut Majerowska dan Drzewicka (2018) melihat bahwa likuiditas memengaruhi secara negatif terhadap profitabilitas. Besarnya likuiditas yang diukur dengan *current asset* dibagi dengan *current liability* perusahaan seringkali berubah karena adanya persediaan. Menurut Putri dan Dermawan (2020) Likuiditas memengaruhi secara positif terhadap kinerja keuangan, dan Kertorahardjo dan Susanto (2021) yang memperlihatkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan. Menurut Frederick dan Dewi (2021) yang memperlihatkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Performa Perusahaan. *RBV* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif merupakan perusahaan yang mampu mengembangkan sumber daya internal secara optimum. Menurut Putri dan Dermawan (2020) menemukan ukuran perusahaan memengaruhi secara positif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang besar atau tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan dan mengelola sumber daya perusahaan sehingga dapat memperoleh penghasilan yang tinggi dengan sumber daya perusahaan itu. Menurut Majerowska dan Drzewicka (2018) dalam penemuannya ukuran perusahaan memengaruhi secara negatif profitabilitas, dan Quan dan Ardiansyah (2020) yang memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan. Menurut Veronica dan Rasyid (2020) yang memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan. Menurut Kamsari dan Setijaningsih (2020) yang memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

Non-Debt Tax Shields dengan Performa Perusahaan. *RBV* dapat menjelaskan keterkaitan *NDTS* dengan performa perusahaan, bahwa di mana perusahaan dapat menggunakan *depreciation expense* sebagai sumber daya untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan, sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif. Menurut Izati dan Margaretha (2014), Abbas dkk. (2013), dan Bashir dkk. (2013) dalam Sanjaya (2017) menemukan bahwa *NDTS* memengaruhi secara positif terhadap performa perusahaan. Perusahaan dengan total aktiva tetap yang besar memiliki nilai depresiasi yang lebih besar. Beban depresiasi perusahaan yang besar akan menurunkan *taxable income* perusahaan sehingga total beban pajak lebih kecil, dengan beban pajak yang kecil maka performa perusahaan akan lebih meningkat. Menurut Majerowska dan Drzewicka (2018) menemukan bahwa *non-debt tax shields* memengaruhi secara negatif

terhadap *ROA*. Menurut Sanjaya (2017) dalam penemuannya memperlihatkan bahwa *non-debt tax shields* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan, dan Majerowska dan Drzewicka (2018) yang memperlihatkan bahwa *non-debt tax shields* memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dengan Performa Perusahaan. *Agency Theory* yang menjelaskan manajerial memiliki peranan dalam pengoperasian perusahaan dan bertanggung jawab kepada pemilik saham atas tindakannya, sehingga pemilik saham mendapatkan keputusan yang dapat menguntungkan perusahaan. Menurut Gunawan dan Wijaya (2020) menemukan kepemilikan manajerial memengaruhi secara positif terhadap performa perusahaan. Kepemilikan manajerial memotivasi manajer untuk bekerja secara berhati-hati dan teliti dalam mengambil keputusan, sebab manajer akan turut menanggung kosekuensi atas keputusan yang telah diambil. Menurut Veronica dan Rasyid (2020) dalam penemuannya kepemilikan manajerial tidak memengaruhi kinerja keuangan. Menurut Agustina dan Soelistya (2018) yang memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan, dan Nur *et. al.* (2021) yang memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, *leverage* memiliki pengaruh negatif dengan performa perusahaan (Majerowska dan Drzewicka, 2018), (Matar dan Eneizan, 2018), (Isik, 2017) dan (Sanjaya, 2017). Semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan maka pelunasan utang yang perlu dibayar juga semakin besar nantinya dan hanya menambah beban perusahaan dan akan mengurangi keuntungan. H1: *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

Hasil penelitian, struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan (Isik, 2017), (Emalusianti dan Sufiyati, 2021) dan (Putri dan Dermawan, 2020). Apabila aset tetap hanya didiamkan saja atau belum diolah maka yang akan terjadi hanya menambah beban depresiasi aset perusahaan tanpa ada tingkat pengembalian aset di perusahaan. H2: Struktur aset berpengaruh negatif pada performa perusahaan.

Berdasarkan penelitian, likuiditas memiliki pengaruh negatif dengan performa perusahaan (Majerowska dan Drzewicka, 2018). Apabila persediaan ditimbun dalam waktu yang cukup lama memungkinkan persediaan tersebut menjadi rusak sehingga akan menimbulkan beban sehingga beban tersebut akan mengurangi nilai keuntungan. H3: Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan.

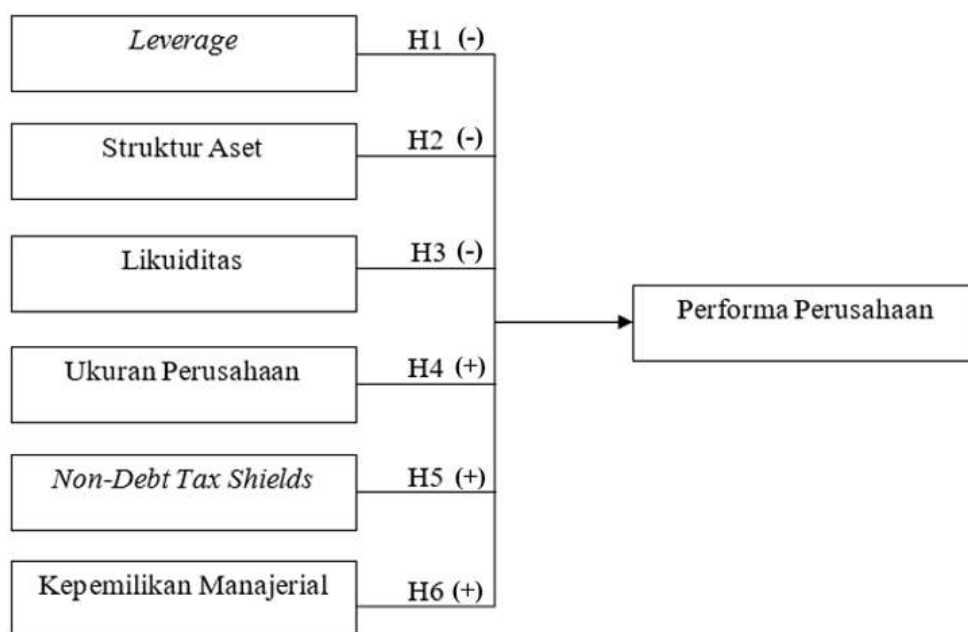
Hasil penelitian, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan (Isik, 2017), (Chandra *et. al.*, 2019), (Sanjaya, 2017), (Emalusianti dan Sufiyati, 2021), (Putri dan Dermawan, 2020), dan (Laurent dan Salim, 2019). Ukuran perusahaan yang tinggi berdampak baik bagi perusahaan, sebab sumber daya yang jumlahnya banyak kemungkinan akan memberikan banyak manfaat juga bagi perusahaan. H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada performa perusahaan.

Berdasarkan penelitian, *non-debt tax shields* memiliki pengaruh positif dengan performa perusahaan (Izati dan Margaretha, 2014, Abbas dkk. 2013, dan Bashir dkk. 2013, dalam Sanjaya, 2017). Semakin besar nilai penyusutan dapat membuat pendapatan kena pajak menjadi sedikit sehingga mengurangi juga beban pajak yang harus dibayar, apabila beban pajak yang harus dibayar semakin sedikit maka akan

semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan. H5: *Non-debt tax shields* memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan.

Hasil penelitian, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan (Laurent dan Salim, 2019) dan (Tjahjadi dan Tjakrawala, 2020). Para manajer yang memiliki kepemilikan saham akan termotivasi untuk melakukan pekerjaannya secara benar dan serius, sebab para manajer memiliki kepentingan untuk mendapatkan sebagian keuntungan dari kepemilikan sahamnya. H6: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada performa perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2020. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri manufaktur dengan kriteria 1) perusahaan manufaktur yang tercatat BEI tahun 2017-2020, 2) laporan keuangan yang disajikan berakhir pada 31 Desember periode 2017-2020, 3) perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* sebelum tahun 2017, 4) perusahaan yang tidak mengalami pindah sektor, *relisting*, dan *delisting* selama periode 2017-2020 dan 5) Perusahaan yang mencantumkan kepemilikan saham direksi dan komisaris tahun 2017-2020. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 48 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
Performa Perusahaan	Veronica dan Rasyid (2020)	$PP = \frac{NI}{TA}$	Rasio
<i>Leverage</i>	Majerowska dan Drzewicka (2018)	$LEV = \frac{Total\ Debt}{TA}$	Rasio
Struktur Aset	Emalusianti dan Sufiyati (2021)	$SA = \frac{Fixed\ Asset}{TA}$	Rasio
Likuiditas	Kertorahardjo dan Susanto (2021)	$LIK = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Veronica dan Rasyid (2020)	$UP = Ln (Total\ assets)$	Rasio
<i>Non Debt Tax Shields</i>	Sanjaya (2017)	$NDTS = \frac{Depreciation}{TA}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial	Veronica dan Rasyid (2020)	$KM = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ direksi\ dan\ komisaris}{Jumlah\ lembar\ saham\ yang\ beredar}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Dalam melakukan uji asumsi analisis data, uji yang digunakan dalam studi ini adalah uji asumsi klasik. Penggunaan uji asumsi klasik dalam regresi linier pendekatan *Ordinary Least Squared (OLS)* mencakup uji normalitas, linieritas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas (Basuki, 2014, h. 71). Tidak semua uji asumsi klasik dijalankan pada setiap model regresi linier dengan pendekatan, yaitu hanya uji heteroskedastisitas, dan multikolinearitas (Basuki, 2014, h. 71-72). Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *leverage* dan struktur aset memiliki nilai probabilitas sebanyak 0.093219, nilai yang dimiliki antara *leverage* dan likuiditas sebesar -0.673417, nilai yang dimiliki *leverage* dan ukuran perusahaan sebanyak 0.100578, nilai *leverage* dan *non-debt tax shields* memiliki nilai probabilitas sebanyak -0.069185, nilai yang dimiliki antara *leverage* dan kepemilikan manajerial sebesar 0.061472, nilai yang dimiliki struktur aset dan likuiditas sebanyak -0.314104, nilai struktur aset dan ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebanyak 0.189707, nilai yang dimiliki antara struktur aset dan *non-debt tax shields* sebesar 0.370134, nilai yang dimiliki struktur aset dan kepemilikan manajerial sebanyak -0.105317, nilai likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebanyak -0.178457, nilai yang dimiliki antara likuiditas dan *non-debt tax shields* sebesar 0.033045, nilai yang dimiliki likuiditas dan kepemilikan manajerial sebanyak -0.060327, nilai, ukuran perusahaan dan *non-debt tax shields* memiliki nilai probabilitas sebanyak 0.028360, nilai yang dimiliki antara ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial sebesar -0.072391, nilai yang dimiliki *non-debt tax shields* dan kepemilikan manajerial sebanyak 0.156985, hasil dari kelimabelas nilai tersebut memiliki nilai yang lebih kecil dari 0.8 sehingga dapat disimpulkan data penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas.

Untuk uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *Breuch-Pagan-Godfrey*, dan hasil olah menunjukkan nilai probabilitas *Obs*R-squared* adalah sebesar 0.5376. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji regresi linear berganda adalah pengujian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Performa Perusahaan sebagai variabel dependen dan untuk variabel independen yaitu *leverage*, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, *non-debt tax shields*, dan kepemilikan manajerial. Sebelum pengujian ini dilakukan, harus melakukan menetapkan model penelitian antara uji *Chow* dengan uji *Hausman*. Dari pengujian antara uji *Chow* dan uji *Hausman* ditentukan bahwa *fixed effect model* yang dijadikan model penelitian. Dalam pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.124762	0.576506	-0.216411	0.8290
LEV	-0.322324	0.046000	-7.007107	0.0000
SA	-0.253043	0.052505	-4.819444	0.0000
LIK	-0.004166	0.004882	-0.853323	0.3950
UP	0.013884	0.020059	0.692172	0.4900
NDTS	-0.823930	0.512661	-1.607163	0.1103
KM	0.312994	0.227289	1.377079	0.1707

Berdasarkan tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$PP = - 0.124762 - 0.322324 LEV - 0.253043 SA - 0.004166 LIK + 0.013884 UP - 0.823930 NDTS + 0.312994 KM + \varepsilon$$

Keterangan:

- PP : Performa Perusahaan
- α : Konstanta
- β_{1-6} : Nilai koefisien variabel
- LEV : *Leverage*
- SA : Struktur Aset
- LIK : Likuiditas
- UP : Ukuran Perusahaan
- NDTS : *Non-Debt Tax Shields*
- KM : Kepemilikan Manajerial
- ε : *Error*

Berdasarkan model di atas bisa diketahui nilai konstanta sebesar -0.124762. Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel *leverage*, struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, *non-debt tax shields*, dan kepemilikan manajerial nilainya sama dengan nol, maka

variabel performa perusahaan memiliki nilai sebesar -0.124762. Nilai koefisien untuk *leverage* adalah sebesar -0.322324, hal ini menyatakan bahwa apabila terdapat peningkatan dari nilai *leverage* sebesar satu satuan dan variabel tidak terikat lainnya dianggap konstan, maka nilai performa perusahaan akan mengalami penurunan sebanyak 0.322324 satuan. Nilai koefisien untuk struktur aset adalah sebesar -0.253043, hal ini memiliki arti apabila terdapat peningkatan dari nilai struktur aset sebanyak satu satuan dan variabel tidak terikat lainnya dianggap konstan, maka nilai performa perusahaan akan mengalami penurunan sebanyak 0.253043 satuan. Nilai koefisien untuk likuiditas adalah sebesar -0.004166, hal ini menyatakan jika terdapat peningkatan dari nilai likuiditas sebesar satu satuan dan variabel tidak terikat lainnya dianggap konstan, maka nilai performa perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.004166 satuan. Nilai koefisien untuk ukuran perusahaan adalah sebesar 0.013884, hal ini memiliki arti bahwa apabila terdapat peningkatan dari nilai ukuran perusahaan sebanyak satu satuan dan variabel tidak terikat lainnya dianggap konstan, maka nilai performa perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.013884 satuan. Nilai koefisien untuk *non-debt tax shields* adalah sebesar -0.823930, hal ini menyatakan bahwa apabila terdapat peningkatan dari nilai *non-debt tax shields* sebesar satu satuan dan variabel tidak terikat lainnya dianggap konstan, maka nilai performa perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.823930 satuan. Nilai koefisien untuk kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.312994, hal ini memiliki arti bahwa apabila terdapat peningkatan dari nilai kepemilikan manajerial sebesar satu satuan dan variabel tidak terikat lainnya dianggap konstan, maka nilai performa perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.312994 satuan.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* dan struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan, likuiditas dan *non-debt tax shields* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap performa perusahaan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh positif terhadap performa perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah besarnya sampel yang dipilih hanya selama periode empat tahun, yaitu 2017-2020, karena jangka waktu yang relatif pendek memungkinkan adanya kondisi dan informasi lainnya yang tidak bisa diperlihatkan. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini hanya bersumber dari perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menambah periode pengamatan dan memperluas jumlah sampel, sehingga hasil penelitian akan lebih akurat, serta meneliti perusahaan yang bergerak di sektor lain seperti perusahaan non-keuangan maupun jasa dengan ciri khas yang berbeda, sehingga terbuka peluang hasil penelitiannya akan berbeda juga.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Agustina, H., & Soelistya, D. (2018). Analisis Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI: *Business and Finance Journal*, Vol. 3, No. 2
- Basuki, A. T. (2014). *Regresi Model PAM, ECM dan Data Panel dengan Eviews 7*. Yogyakarta: Katalog Dalam Terbitan (KDT)

- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns Empirical analysis of firms listed in Kompas 100: *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, Vol. 12, No. 2
- Emalusianti, D., & Sufiyati. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 3, No. 1
- Frederick., & Dewi, S. P. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 3, No. 2
- Gracia, S., & Lukman, H. (2023). The Role of Managerial Ownership of The Factors That Affect Firm Value in Banking Companies in Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*. Vol. 1 (1), pp. 733-741.
- Gunawan, J., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2
- Hidayat, M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan: *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 2, No. 5
- Hongli, J., Ajorsu, E. S., & Bakpa, E. K. (2019). The Effect of Liquidity and Financial Leverage on Firm Performance: Evidence from Listed Manufacturing Firms on The Ghana Stock Exchange: *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 10, No. 8
- Isik, O. (2017). Determinants of Profitability: Evidence from Real Sector Firms Listed in Borsa Istanbul: *Business and Economics Research Journal*, Vol. 8, Number 4
- Kamsari, A., & Setijaningsih, H. T. (2020). Pengaruh Likuiditas Efisiensi Modal Kerja, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2
- Kertorahardjo, A., & Susanto, L. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 3
- Laurent., & Salim, S. (2019). Pengaruh Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Di BEI: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 1, No. 2
- Majerowska, E., & Drzewicka, M. G. (2018). Impact of the Sector and of Internal Factors on Profitability of the Companies Listed on the Warsaw Stock Exchange: *Dynamic Econometric Models*, Vol. 18
- Matar, A., & Eneizan, B. M. (2018). Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan: *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*
- Nur, E. W. A., Mukhzarudfa., & Yudi. (2021). Determinant Of Foreign Ownership, Managerial Ownership, Debt Policy, And Dividend Policy On Financial Performance: *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*, Vol. 6, No. 1
- Putri, M. C., & Dermawan, E. S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, No. 1
- Quan, V. C., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Firm Size, dan Free Cash Flow terhadap Financial Performance: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol 2

- Sanjaya, R. (2017). Carbon Credit Dan Faktor-Faktor Lain Yang Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur: *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 2
- Tjahjadi, H., & Tjakrawala, F. X. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol.2
- Trisnawati., & Lestari, H. S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia: *Jurnal Penelitian dan Karya Ilmiah Lemlit*, Vol. 2, No. 1
- Veronica., & Rasyid, R. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur: *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, Vol. 2, No. 1