
**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP
FIRM PERFORMANCE
(Studi Empiris Pada Perusahaan Perdagangan Besar yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)**

Oleh:

Fahimatuz Zainul Laila*

Ronny Malavia Mardani**

Budi Wahono***

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan *good corporate governance* terhadap *Firm Performance* pada perusahaan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah 62 perusahaan perdagangan yang terdaftar di BEI. Sedangkan sampel yang digunakan yaitu sebanyak 15 perusahaan perdagangan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasar pada kriteria-kriteria tertentu.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa : (1) terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Firm Performance* (ROE) (2) terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan variabel Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap *Firm Performance* (ROE) (3) terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan variabel *good corporate governance* (Dewan Komisaris Independen) terhadap *Firm Performance* (ROE).

Kata kunci : struktur modal, kebijakan dividen, *good corporate governance*, *firm performance*

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of capital structure, dividend policy and good corporate governance to firm performance wholesale sub-sector listed in Indonesian Stock Exchange period 2015-2017. The population in this research is 62 sale companies listed in Indonesian Stock Exchange. While the sample used is 15 wholesale companies listed in Indonesian Stock Exchange period 2015-2017. Sample were taken using purposive sampling method, selection of samples based on certain criteria.

The results of this research indicate that (1) capital structure (Debt to Equity Ratio) has a positive and significant effect on firm performance (ROE) (2) dividen policy has a positive and not significant effect on firm performance (ROE)

(3) good corporate governance (Independent board of commissioners) has a positive and not significant effect on firm performance (ROE).

Keywords : *capital structure, dividend policy, good corporate governance, firm performance*

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Perdagangan sebagaimana bersumber dari UU nomor 7 tentang perdagangan tahun 2014 merupakan suatu tatanan kegiatan terkait dengan jual-beli barang atau jasa di dalam maupun luar negeri dengan tujuan pengalihan hak kepemilikan barang atau jasa guna memperoleh imbalan atau kompensasi. Barang yang dimaksud disini adalah setiap benda berwujud maupun tidak, baik bergerak maupun tidak, dapat dihabiskan maupun tidak dan dapat dimanfaatkan oleh konsumen atau pelaku usaha. Sedangkan jasa merupakan setiap layanan berbentuk pekerjaan atau hasil kerja yang diperjual-belikan untuk dimanfaatkan oleh konsumen atau pelaku usaha.

Giatnya aktivitas perdagangan suatu negara, menjadi indikasi penting tingkat kemakmuran masyarakat. Dimana semakin gencar kegiatan perdagangan, menunjukkan bahwa pelaku usaha semakin gencar pula memenuhi kebutuhan konsumen. Indonesia dengan jumlah penduduk sebanyak 258,7 juta jiwa, menjadi pangsa pasar yang sangat menjanjikan bagi industri perdagangan. Hal tersebut mendorong industri ini untuk terus melakukan inovasi-inovasi baru dalam memenuhi kebutuhan pasar serta menghasilkan kinerja positif dalam peluang bisnis perdagangan.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat perkembangan kontribusi sektoral terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Triwulan II tahun 2018, sebanyak 9 sektor mampu mencatat pertumbuhan diatas PDB nasional. Namun jika dilihat dari penciptaan sumber pertumbuhan ekonomi nasional, industri pengolahan, pertanian dan perdagangan memimpin sumber pertumbuhan tertinggi. Industri pengolahan mencatat pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 0,8%, sedangkan industri perdagangan sebesar 0,69% dan industri pertanian sebesar 0,64%.

Pada triwulan selanjutnya, Badan Pusat Statistik (BPS) juga melaporkan bahwa semua sektor usaha mencatat pertumbuhan positif dibanding tahun sebelumnya. Namun pertumbuhan ekonomi Indonesia masih didominasi oleh jajaran industri pengolahan, pertanian dan perdagangan. Jika dilihat dari segi kontribusi, sumber pertumbuhan ekonomi tertinggi ditopang oleh industri pengolahan, kemudian diikuti oleh industri pertanian dan industri perdagangan besar. Sedangkan jika dilihat berdasarkan tingkat pertumbuhannya, pertumbuhan tertinggi diantara ketiga sumber andalan kontributor perekonomian dipimpin oleh industri perdagangan besar yaitu sebesar 5,26% yang diikuti oleh industri pengolahan sebesar 4,33% kemudian disusul industri pertanian sebesar 3,62%.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perdagangan besar merupakan sektor yang cukup kompetitif dalam industrinya.

Untuk tetap tumbuh dan berkembang di era pertumbuhan industri perdagangan besar ini, perusahaan membutuhkan sumber modal guna mendanai aktivitas operasional dan investasinya. Pihak manajemen akan dihadapkan pada keputusan untuk menentukan komposisi struktur modal antara modal sendiri dan modal utang. Dalam teori pertukaran, Myers (1977) berpendapat bahwa korelasi struktur permodalan dan kinerja perusahaan bersifat tidak linear atau kuadratik. Saat jumlah utang masih rendah, peningkatan utang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan saat jumlah utang terus meningkat, maka kesulitan keuangan akan lebih mungkin terjadi.

Pada hakikatnya, pertimbangan seseorang dalam melakukan investasi ditentukan oleh tingkat pengembalian dan risiko investasi. Begitu pula dengan aktivitas investasi saham, para investor saham mengharapkan pengembalian baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Untuk menetapkan kebijakan dividen, pihak manajemen dan pemegang saham melakukan pertemuan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan melakukan kesepakatan tentang seberapa besar keuntungan yang harus ditahan untuk diinvestasikan kembali dan berapa besar keuntungan yang harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Menurut *signaling hypothesis theory*, terbukti empiris bahwa penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham menurun. Sebaliknya, kenaikan dividen seringkali diikuti dengan peningkatan harga saham.

Memperoleh kepercayaan publik merupakan faktor utama suatu perusahaan untuk mendapatkan sumber permodalan. Investor tentu saja mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan yang dipercaya untuk mengelola dananya sehingga dapat menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Untuk memperoleh kepercayaan tersebut, perusahaan harus memiliki praktik-praktik tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*.

Good corporate governance dimaksudkan agar kinerja perusahaan dikendalikan dengan baik melalui pengambil keputusan yang dapat dipertanggungjawabkan berdasar pada nilai-nilai *transparency, responsibility, accountability, independency* dan *fairness*.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, pokok permasalahan yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal (DER) terhadap *firm performance* (ROE) perusahaan sub sektor Perdagangan Besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap *firm performance* (ROE) perusahaan sub sektor Perdagangan Besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?

3. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* (Ukuran dewan komisaris Independen) terhadap *firm performance* (ROE) perusahaan sub sektor Perdagangan Besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017?

TUJUAN PENELITIAN

1. Mengetahui pengaruh struktur modal (DER) terhadap *firm performance* (ROE) perusahaan sub sektor Perdagangan Besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap *firm performance* (ROE) perusahaan sub sektor Perdagangan Besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
3. Mengetahui pengaruh *good corporate governance* (Ukuran dewan komisaris Independen) terhadap *firm performance* (ROE) perusahaan sub sektor Perdagangan Besar yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

MANFAAT PENELITIAN

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Akademik, penelitian ini diharapkan memberi wawasan keilmuan khususnya mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan *good corporate governance* terhadap *firm performance*.
 - b. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi untuk pemahaman dan pengetahuan dalam penyusunan penelitiannya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam pengambilan keputusan khususnya dalam meningkatkan kinerja perusahaan.
 - b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS **FIRM PERFORMANCE**

Prawirosentono (2008:2) menyatakan bahwa kinerja merupakan prestasi kerja yang telah dihasilkan baik oleh individu maupun sekelompok orang yang berpegang pada wewenang dan tanggung jawab dalam upaya mencapai tujuan perusahaan dengan jalan yang dibenarkan serta tidak melanggar hukum, moral dan etika.

Sedangkan Rivai & Basri (2004:16) mengemukakan pendapatnya tentang kinerja perusahaan yang merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan pada

suatu periode dengan tetap berpegang pada ketetapan yang berlaku dan tidak melanggar aturan. Pengukuran kinerja perusahaan dilakukan untuk melihat bagaimana prestasi perusahaan di masa lalu dan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa depan.

STRUKTUR MODAL

Dalam teori *trade-off*, Myers (2001) berpendapat bahwa korelasi struktur permodalan dan kinerja perusahaan bersifat tidak linear atau kuadratik. Pada saat jumlah utang perusahaan masih rendah, penambahan utang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Karena dengan penggunaan utang tersebut, perusahaan mendapat pengurangan pajak akibat beban bunga dari utang yang harus dibayarkan. Namun saat jumlah utang terus menerus meningkat, maka kesulitan keuangan lebih mungkin terjadi dan menurunkan kinerja perusahaan. Artinya, risiko kebangkrutan lebih besar daripada manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan utang tersebut.

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap firm performance (ROE)

KEBIJAKAN DIVIDEN

Horne dan Wachowicz (2013:206) berpendapat bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan. Aspek utama dalam kebijakan dividen adalah alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen. Dimana semakin besar laba ditahan, maka akan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Aspek tambahan lainnya adalah aspek hukum, likuiditas, pengawasan saham, stabilitas dividen, pemecahan saham (*stock split*), pembelian kembali saham (*treasury stock*), dan pertimbangan-pertimbangan administratif.

Teori dividen relevan, mengemukakan bahwa penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham menurun. Sebaliknya, kenaikan dividen seringkali diikuti dengan peningkatan harga saham. Hal tersebut membuktikan bahwa para investor lebih menyukai pembagian dividen daripada *capital gain*.

H2 : Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap firm performance (ROE)

GOOD CORPORATE GOVERNANCE

The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) dalam Sutojo dan Aldridge (2005:3) mendefinisikan *corporate governance* sebagai serangkaian sistem yang mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban para pihak-pihak yang ikut berkepentingan di dalam perusahaan, termasuk para manajer, karyawan serta seluruh anggota pemangku kepentingan non-pemegang saham. *Corporate governance* juga mengetengahkan jajaran dewan pengurus dan investor pada ketentuan maupun prosedur yang harus diperhatikan dewan direksi dalam pengambilan keputusan penting. Perusahaan memiliki pedoman dimana ia menyusun strategi untuk menentukan sasaran usahanya (*corporate objectives*),

pembagian tugas, wewenang, hak dan kewajiban serta pedoman bagaimana mengevaluasi kinerja *Board of Directors* dan manajemen perusahaan.

Pemerintah di Indonesia telah mengeluarkan peraturan yang kuat untuk mendorong diterapkannya sistem tata kelola perusahaan yang baik, namun hingga sampai saat ini perusahaan di Indonesia masih relatif lemah dalam penerapannya. Pada tahun 2015, Indonesia hanya menempatkan 2 perusahaan dalam daftar 50 emiten terbaik dalam praktik tata kelola perusahaan yang baik di ASEAN pada acara penghargaan ASEAN CORPORATE GOVERNANCE 2015 yang diselenggarakan oleh forum pasar modal asean (ACMF) di Manila, Filipina, Thailand, Singapura dan Malaysia.

H3 : Good corporate governance (DKI) berpengaruh positif terhadap firm performance (ROE)

METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan Perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebanyak 62 perusahaan perdagangan di BEI. Sedangkan sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan perdagangan sub sektor perdagangan besar di BEI periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yang mana sampel diambil berdasarkan pertimbangan atau syarat-syarat tertentu.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Firm Performance* yang diukur menggunakan rasio *Return on Equity*. Menurut Hanafi dan Halim (2016:84) rasio ROE dapat dihitung sebagaimana berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Variabel Independen (X)

a. Struktur Modal (X1), dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER). Menurut Subramanyam (2010:270) persamaan rasio DER dihitung sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham} + \text{Total Utang}}$$

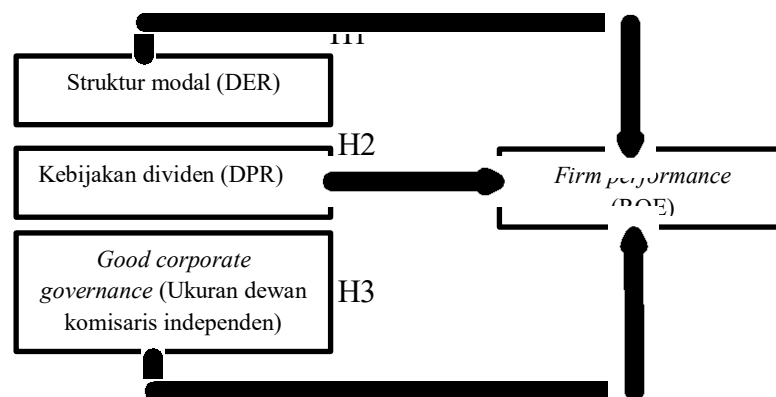
b. Kebijakan Dividen (X2), dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Hanafi dan Halim (2016:86) persamaan *Dividend Payout Rasio* (DPR) dihitung sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

- c. *Good Corporate Governance*, dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ukuran Dewan Komisaris Independen (DKI). Persamaan ukuran dewan komisaris independen menurut Sembiring (2005) dihitung sebagaimana berikut:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah anggota dalam Dewan Komisaris}}$$

Model Penelitian



Gambar 1
Model Kerangka Konseptual

Dari kerangka konsep diatas diketahui bahwa Struktur modal (DER), Kebijakan dividen (DPR) dan *Good corporate governance* (Ukuran dewan komisaris independen) merupakan variabel independen atau variabel bebas, sedangkan *Firm Performance* (ROE) adalah variabel dependen atau variabel terikat.

UJI NORMALITAS

Kolmogorov Smirnov merupakan alat yang digunakan untuk pengujian normalitas data penelitian ini. Dasar pengambilan keputusan *Kolmogorov Smirnov* meliputi:

1. Apabila nilai Signifikansi < 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi tidak normal.
2. Apabila nilai Signifikansi > 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas biasanya terjadi ketika sebagian besar variabel bebas yang digunakan saling terkait dalam suatu model regresi.

Nilai VIF dalam *collinearity diagnostics* digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas data pada penelitian ini. Dasar pengambilan keputusan VIF adalah sebagaimana berikut:

Apabila nilai $VIF < 10$, maka variabel independen dinyatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Namun, apabila nilai $VIF > 10$, maka variabel independen dinyatakan terdapat masalah multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Gujarati (2007:112) menyatakan bahwa autokorelasi merupakan adanya korelasi diantara anggota observasi yang diurut menurut waktu (*time series*). Jika terdapat korelasi, maka dinyatakan terdapat masalah autokorelasi.

Alat yang digunakan untuk menguji autokorelasi data penelitian ini adalah Statistik *Durbin Watson Test*.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas biasanya terjadi ketika dalam suatu model regresi terdapat perbedaan rentang data X terhadap data Y (ketidaksamaan varians).

Untuk menguji heteroskedastisitas data pada penelitian ini dilakukan dengan Statistik *Glejser Test*, yang dasar pengambilan keputusannya sebagaimana berikut:

Jika nilai signifikasi variabel independen $> 0,05$ maka dinyatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Namun jika nilai signifikasi variabel independen $< 0,05$ maka dinyatakan terjadi masalah heteroskedastisitas.

UJI KOEFISIEN DETERMINASI (R^2)

Menurut Gujarati (2003:81) Koefisien determinasi menunjukkan besarnya sumbangan variabel independen terhadap variabel dependennya, dimana nilai besaran tersebut dinyatakan dalam bentuk persen.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Persamaan model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah

$$ROE = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 DKI$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen

α	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	=	Koefisien regresi
DER, DPR, DKI	=	Variabel independen

UJI HIPOTESIS

a. Uji t

Gujarati (2003:129) berpendapat bahwa uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya secara parsial. Tingkat signifikansi uji t pada penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$.

b. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui *goodness of fit* atau ketepatan model regresi. Tingkat signifikansi uji t pada penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

UJI NORMALITAS

		ROE	DER	DPR	LG_DKI
N		45	45	45	45
Normal Parameters ^a	Mean	14.3049	49.0240	30.5918	1.5836
	Std. Deviation	7.30443	1.67038E1	2.04459E1	.10995
Most Extreme Differences	Absolute	.112	.145	.073	.199
	Positive	.112	.145	.070	.199
	Negative	-.049	-.095	-.073	-.179
Kolmogorov-Smirnov Z		.751	.974	.489	1.333
Asymp. Sig. (2-tailed)		.626	.298	.971	.057

a. Test distribution is Normal.

Hasil uji normalitas *Kolmogorov* :

1. Nilai sig. variabel ROE sebesar $0,626 > 0,05$ menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.
2. Nilai sig. variabel DER sebesar $0,298 > 0,05$ menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.
3. Nilai sig. variabel DPR sebesar $0,971 > 0,05$ menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.
4. Nilai sig. variabel DKI sebesar $0,057 > 0,05$ menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-11.901	15.136		-.786	.436		
DER	.180	.065	.411	2.776	.008	.909	1.101
DPR	.041	.053	.113	.761	.451	.895	1.118
Log_DKI	10.204	9.461	.154	1.078	.287	.981	1.019

a. Dependent Variable: ROE

Nilai VIF seluruh variabel DER, DPR dan Log_DKI < 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model penelitian.

b. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.429 ^a	.184	.125	6.83445	.828

a. Predictors: (Constant), Log_DKI, DER, DPR

b. Dependent Variable: ROE

Posisi uji autokorelasi $0 < 0,828 < 1,383$ menunjukkan bahwa terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian.

UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 ^a	.184	.125	6.83445

a. Predictors: (Constant), Log_DKI, DER, DPR

b. Dependent Variable: ROE

Dari tabel hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,125 menunjukkan bahwa Kinerja Perusahaan yang diprosikan dengan ROE dipengaruhi oleh DER, DPR dan DKI sebesar 12,5%. Sedangkan sisanya sebesar 87,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-11.901	15.136		-.786	.436
DER	.180	.065	.411	2.776	.008
DPR	.041	.053	.113	.761	.451
Log_DKI	10.204	9.461	.154	1.078	.287

a. Dependent Variable: ROE

Darti hasil uji t-statistik pada tabel diatas maka persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah:

$$\text{ROE} = -11,901 + 0,180 \text{ DER} + 0,041 \text{ DPR} + 10,20 \text{ DKI}$$

Kesimpulan yang dapat ditarik dari persamaan tersebut yaitu:

1. Konstanta sebesar -11,901 menunjukkan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai ROE adalah -11,901.
2. Nilai koefisien regresi sebesar 0,180 bertanda positif, artinya setiap 1 satuan kenaikan DER maka akan diikuti oleh kenaikan ROE sebesar 0,180 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
3. Nilai koefisien regresi sebesar 0,041 bertanda positif, artinya setiap 1 satuan kenaikan DPR maka akan diikuti oleh kenaikan ROE sebesar 0,041 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
4. Nilai koefisien sebesar 10,20 bertanda positif, artinya setiap 1 satuan kenaikan DKI maka akan diikuti oleh peningkatan ROE sebesar 10,20 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

PENGUJIAN HIPOTESIS

a. Uji t-statistik

Dari tabel t-Statistik diatas dapat diambil kesimpulan sebagaimana berikut:

- 1). Nilai sig. variabel DER sebesar 0,008 < 0,05 dan nilai t hitung sebesar 2,776 menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE. Sedangkan nilai koefisien regresi sebesar 0,180 bertanda positif, menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif terhadap variabel ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ROE.
- 2). Nilai sig. variabel DPR sebesar 0,451 > 0,05 dan nilai t hitung sebesar 0,761 menunjukkan bahwa variabel DPR berpengaruh tidak signifikan

terhadap variabel ROE. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel DPR tidak signifikan dalam menentukan besar kecilnya ROE. Sedangkan nilai koefisien regresi sebesar 0,041 bertanda positif, menunjukkan bahwa variabel DPR berpengaruh positif terhadap variabel ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel ROE.

- 3). Nilai sig. variabel DKI sebesar $0,287 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 1,078 menunjukkan bahwa variabel DKI berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel ROE. Sedangkan nilai koefisien sebesar 10,20 bertanda positif, menunjukkan bahwa variabel DKI berpengaruh positif terhadap variabel ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DKI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel ROE.

b. Uji F-Statistik

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	432.505	3	144.168	3.086	.038 ^a
	Residual	1915.100	41	46.710		
	Total	2347.605	44			

a. Predictors: (Constant), Log_DKI, DER, DPR

b. Dependent Variable: ROE

Dari tabel hasil uji F-statistik dimana Nilai sig. F sebesar $0,038 < 0,05$ menunjukkan bahwa diantara variabel independen: DER, DPR dan DKI terdapat variabel yang memiliki kemampuan untuk menjelaskan variasi dari variabel ROE.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil uji regresi linier berganda masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen maka dapat disimpulkan sebagaimana berikut:

1. Secara parsial Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROE), maka Hipotesis pertama ditolak.
2. Secara parsial Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROE), maka Hipotesis pertama diterima.
3. Secara parsial *Good Corporate Governance* (DKI) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROE), maka Hipotesis ketiga diterima.

Keterbatasan Penelitian

1. Dalam menilai kinerja perusahaan hanya menggunakan ROE sebagai ukuran kinerja keuangan dan faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi ROE juga terbatas pada 3 variabel: DER, DPR dan DKI saja.
2. Jumlah sampel yang relatif kecil yaitu 15 perusahaan dari 62 perusahaan perdagangan yang terdaftar di BEI.
3. Periode pengamatan relatif pendek yaitu selama 3 tahun mulai dari tahun 2015-2017.

Saran

1. Penelitian ini dapat dikembangkan dengan menambah variabel lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seperti ROA, ROI, EPS, dan lain-lain.
2. Peneliti selanjutnya juga dapat memperbesar sampel penelitian atau menambah periode pengamatan sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih akurat dan representatif

DAFTAR PUSTAKA

- Gujarati, Damodar. 2003. Dasar-dasar Ekonometrika. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar. 2007. Dasar-dasar Ekonometrika. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi dan Halim. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Horne, James C. Van & Wachowicz. 2013. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Mardani, R. M., & Indrawati, N. K. 2018. Ownership Structure, Corporate Governance and Dividend Policy: Evidence from Indonesia. KnE Social Sciences, 3(10)
- Prawirosentono, Suyadi. 2008. Manajemen Sumber Daya Manusia Kebijakan Kinerja Karyawan. Yogyakarta: BPFE.
- Rivai, A. F. M dan Basri, V. 2005. Performance Appraisal. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.



Sembiring, Eddy. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.

Subramanyam. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba empat.

Sutojo dan Aldridge, E. J. 2005. Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan yang Sehat. Jakarta: Damar Media Pustaka.

Fahimatuz Zainul Laila* Adalah Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

Ronny Malavia Mardani** adalah Dosen tetap FEB UNISMA

Budi Wahono*** adalah Dosen tetap FEB UNISMA

