

Pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022

Ganis Trianjani¹, Gatot Nazir Ahmad², Dicky Iranto³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

*Email Korespondensi: ganistrianjani_1705620038@mhs.unj.ac.id

Diterima: 03-09-2024 | Disetujui: 04-09-2024 | Diterbitkan: 05-09-2024

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of foreign ownership, environmental performance and debt policy on financial performance in manufacturing sector companies listed on the IDX in 2018 - 2022. The independent variables in this research are foreign ownership or foreign ownership, environmental performance or environmental performance, and debt policy or debt policy. The dependent variable in this research is financial performance which uses two proxies, namely Return On Equity (ROE) and Tobin's Q. The number of samples in this research is 10 companies with five years of observation so there are 50 total observations to be analyzed. The sampling technique uses a purposive sampling method. The research method used in this research is quantitative. The data is sourced based on secondary data, namely annual reports, financial reports and sustainability reports published by each company. The analytical method used is panel data regression with E-Views version 12. The results of this study show that foreign ownership has a positive and insignificant effect on financial performance as proxied by ROE and Tobin's Q. Environmental performance variables have no effect on financial performance as proxied by ROE, but environmental performance has a positive and insignificant effect on financial performance as proxied by Tobin's Q. The debt policy variable has a significant positive effect on financial performance as proxied by ROE and Tobin's Q.

Keywords: Foreign Ownership, Environmental Performance, Debt Policy, Manufacturing Sector, Indonesian Stock Exchange.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022. Variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan asing atau *foreign ownership*, kinerja lingkungan atau *environmental performance*, dan kebijakan hutang atau *debt policy*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan yang menggunakan dua proksi yaitu *Return On Equity* (ROE) dan Tobin's Q. Jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan dengan pengamatan lima tahun sehingga terdapat 50 total observasi untuk dianalisis. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif. Data bersumber berdasarkan data sekunder, yaitu *annual report*, *financial report*, dan *sustainability report* yang diterbitkan dari masing-masing perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan E-Views versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q. Variabel kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, tetapi kinerja lingkungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Variabel kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q.

Kata Kunci: Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan, Kebijakan Hutang, Sektor Manufaktur, Bursa Efek Indonesia.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Trianjani, G. ., Nazir Ahmad, G., & Iranto, D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022. *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 341-354. <https://doi.org/10.62710/gcg4xb93>

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu entitas ekonomi yang melaksanakan serangkaian kegiatan perekonomian yang diharapkan dapat memperoleh suatu hasil yang menguntungkan bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan di dalamnya. Investor dalam menentukan pilihan untuk berinvestasi saham akan melihat dari beberapa faktor, salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan, hal itu dianggap penting untuk dilakukan karena risk dan dana yang akan digunakan untuk berinvestasi oleh investor cukup besar (Januarty, 2019). Kinerja keuangan menggambarkan bagaimana kegiatan bisnis suatu perusahaan dijalankan, serta apa yang sudah dicapai dari kegiatan bisnis tersebut. Pencapaian kegiatan bisnis perusahaan ini digambarkan dengan menghasilkan laba. Hal ini sesuai pendapat (Pujiasih, 2013), yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan hal yang utama dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan laba sebagai parameter dalam mengukur kinerja keuangan ini didasarkan karena laba sangat diperlukan oleh suatu perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaannya (Jayati, 2016).

Ada berbagai cara yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, salah satunya adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Kementerian Perindustrian mengatakan bahwa sektor manufaktur merupakan sektor penting pada perekonomian di Indonesia. Sektor industri manufaktur seringkali disebut dengan sektor pemimpin atau *leading sector*, hal ini diartikan bahwa pembangunan pada sektor industri manufaktur akan meningkatkan pembangunan sektor lainnya, yaitu sektor pertanian maupun sektor jasa. Meningkatnya pertumbuhan industri manufaktur akan mendorong berkembangnya sektor pertanian, yaitu menyediakan bahan baku bagi industri. Bursa Efek Indonesia mengelompokkan perusahaan manufaktur ke dalam tiga sektor, yaitu Sektor Industri Dasar Dan Kimia (*Basic Industry And Chemicals*), Sektor Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), dan Sektor Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*). Banyaknya jumlah perusahaan manufaktur di Indonesia menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Kinerja perusahaan manufaktur yang diukur dengan ROE dalam 3 tahun terakhir ini mengalami penurunan. Berikut ini terdapat tabel data fenomena turunnya kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

Tabel 1 Return On Equity (ROE) Dalam Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur

No.	Perusahaan Manufaktur	Rata-Rata Return On Equity (%)		
		2018	2019	2020
1.	Sektor Industri Dasar & Kimia	6,83	1,53	-6,43
2.	Sektor Aneka Industri	2,31	0,84	-14,32
3.	Sektor Barang Konsumsi	16,97	12,47	10,16
Total Rata-Rata		8,70	4,95	-3,53

Sumber: Laporan keuangan, diolah (2024)

Kepemilikan asing menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Kepemilikan asing merupakan besarnya saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak luar negeri (perorangan, badan usaha, pemerintah asing). Berdasarkan perspektif teori keagenan, pemisahan

Pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022

(Trianjani, et al.)

kepemilikan dan pengendalian suatu perusahaan dapat menyebabkan asimetri informasi dan konflik keagenan (antara *principal* dan *agent*), sehingga dapat memicu *agency cost* (biaya keagenan). Penyebab dari adanya biaya keagenan salah satunya adalah adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing atau *foreign ownership*. Hal ini terjadi karena keberadaan kepemilikan asing dalam suatu perusahaan dapat meminimalkan terjadinya *agency problem* antara manajer dan pemegang saham.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan pada penelitian ini adalah kinerja lingkungan. (Alin Kristiani & Nyoman Sri Werastuti, 2020) mendefinisikan kinerja lingkungan sebagai kemampuan perusahaan untuk menciptakan dampak positif terhadap lingkungan. Hal ini menyangkut upaya perusahaan untuk menjaga lingkungan dan mengurangi efek yang mungkin timbul dari aktivitas operasionalnya. Hal ini pada gilirannya dapat menyebabkan peningkatan pendapatan perusahaan. Sehingga, perusahaan akan mendapatkan keuntungan jika menjadi pemimpin industri dalam keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan. Sementara itu, (Tarigan & Samuel, 2014) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dikarenakan stakeholder pada tahun penelitian tersebut belum memprioritaskan aspek lingkungan sebagai penilaian dalam pengambilan keputusan.

Kebijakan hutang merupakan indikator yang tepat dalam mengukur kinerja keuangan. Pengaruh kebijakan hutang diyakini dapat memberikan kontribusi yang strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam rangka mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Wulandari et al., 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Komara et al., 2016), kebijakan hutang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini dikarenakan pendanaan melalui hutang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, di mana perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari et al., 2019), bahwasanya kebijakan hutang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan karena semakin besar tingkat hutang perusahaan, akan memperkecil kinerja keuangan suatu perusahaan atau potensi perolehan labanya tidak besar.

Metodologi Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2022. Data didapatkan dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan yang diakses melalui *website* resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah analisis kuantitatif dan regresi data panel menggunakan program E-views. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Kriteria Sampel

Pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022

(Trianjani, et al.)

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	228
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2022.	(63)
Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>financial report</i> dan <i>annual report</i> periode tahun 2018-2022.	(11)
Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>sustainability report</i> periode tahun 2018-2022.	(38)
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah.	(29)
Perusahaan yang tidak mendapatkan laba.	(59)
Perusahaan yang tidak memiliki data dan informasi lengkap yang dibutuhkan oleh peneliti terkait variabel-variabel dalam penelitian.	(18)
Jumlah sampel yang digunakan	10
Jumlah observasi (Jumlah sampel x 5 tahun)	50

Sumber: Data diolah Peneliti (2024).

Operasionalisasi Variabel

Tabel 3 Definisi dan Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator
1.	Kinerja Keuangan (Y)	Prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$ $TQ = \frac{MVS+D}{TA}$
2.	Kepemilikan Asing (X ₁)	Proporsi dari jumlah saham yang dimiliki investor asing dari jumlah saham yang beredar.	$KA = \frac{\text{Total kepemilikan saham asing}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$
3.	Kinerja Lingkungan (X ₂)	Kinerja perusahaan yang peduli terhadap lingkungan.	$Score = \frac{n}{k}$
4.	Kebijakan Hutang (X ₃)	Keputusan pendanaan oleh manajemen berupa dana eksternal yang akan menjadi kewajiban bagi perusahaan dan terefleksi pada harga saham.	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$

Sumber: Data diolah Peneliti (2024).

MODEL PENELITIAN

Pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022
(Trianjani, et al.)

Model untuk persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KA_1 + \beta_2 KL_2 + \beta_3 KH_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Kinerja Keuangan
α	= Konstanta atau intersep
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien regresi
KA_1	= Kepemilikan Asing
KL_2	= Kinerja Lingkungan
KH_3	= Kebijakan Hutang
e	= Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang data pada sampel penelitian. Statistik deskriptif terdiri dari mean, standar deviasi, maksimum, minimum, dan sebagainya. Tabel 4 merangkum hasil uji statistik deskriptif dari keseluruhan data penelitian.

Tabel 4 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
ROE	50	0,386000	0,502658	0,020000	2,240000
Tobin's Q	50	4,073200	4,309350	0,790000	18,36000
KA_1	50	0,603400	0,359067	0,010000	0,930000
KL_2	50	0,435400	0,197321	0,130000	0,940000
KH_3	50	1,045400	0,876196	0,150000	3,580000

Sumber: Data diolah Peneliti (2024).

Tabel 4 menunjukkan statistik deskriptif yang menunjukkan variabel *Return On Equity* (ROE) dan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Sedangkan, variabel kepemilikan asing, kinerja lingkungan, dan kebijakan hutang sebagai variabel independen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai VIF untuk seluruh variabel independen yang digunakan memperoleh nilai kurang dari 10,0 ($VIF < 10,0$). *Mean* VIF sebesar 1,041628 yang kurang dari nilai batas atas 10, dan nilai $1/VIF > 0,1$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki gejala multikolinearitas.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
KA ₁	1,060982	0,942523
KL ₂	1,014215	0,985984
KH ₃	1,049687	0,952665
Mean VIF	1,041628	

Sumber: Data diolah Peneliti (2024).

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji pemilihan tentunya dilakukan dengan tujuan untuk memilih model terbaik yang akan digunakan untuk menganalisis data panel. Dengan menggunakan pendekatan ini, penelitian ini akan mengidentifikasi model yang paling sesuai dengan data panel yang ada, memungkinkan pemilihan model yang optimal untuk analisis yang dilakukan. Setelah dilakukan pengujian untuk memilih model terbaik yang akan digunakan, didapatkan hasil sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier	Model Terpilih
ROE	0,0013	0,8038	0,0121	REM

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024).

Hasil Regresi Data Panel

Regresi data panel dapat dilakukan setelah uji multikolinearitas dan uji pemilihan model terbaik sudah dilakukan. Berdasarkan hasil diatas, maka model yang terpilih pada penelitian ini yang menggunakan proksi ROE pada variabel kinerja keuangan adalah *Random Effect Model* (REM). Tabel 7 merangkum hasil regresi data panel.

Tabel 7 Hasil Regresi Data Panel

ROE	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,172264	0,230631	-0,746926	0,4589
KA ₁	0,315655	0,255102	1,237371	0,2222
KL ₂	-0,005896	0,259233	-0,022744	0,9820
KH ₃	0,354281	0,095224	3,720513	0,0005

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024).

Tabel 7 merupakan hasil dari persamaan regresi data panel yang menggunakan proksi ROE. Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -0.1722641 + 0.3156552\text{KA} - 0.0058960\text{KL} + 0.3542805\text{KH}$$

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji T (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji t dilihat berdasarkan nilai t hitung $\geq$ t tabel atau probabilitas $\leq \alpha$ (0.05). Apabila nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $\geq 0,05$ maka variabel independen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji parsial dari penelitian ini:

Tabel 8 Hasil Uji T

ROE	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,172264	0,230631	-0,746926	0,4589
KA ₁	0,315655	0,255102	1,237371	0,2222
KL ₂	-0,005896	0,259233	-0,022744	0,9820
KH ₃	0,354281	0,095224	3,720513	0,0005

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024).

Tabel 8 merupakan hasil uji t, di mana berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan asing (KA₁) dan kinerja lingkungan (KL₂) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas dari variabel kepemilikan asing (KA₁) mendapatkan hasil sebesar $0,2222 > \alpha$ (0,05). Lalu, untuk variabel kinerja lingkungan (KL₂) mendapatkan nilai probabilitas sebesar $0,9820 > \alpha$ (0,05). Namun, terdapat hasil yang berbeda pada variabel kebijakan hutang (KH₃). Variabel ini mendapatkan hasil berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana jika dilihat berdasarkan nilai probabilitasnya variabel kebijakan hutang (KH₃) mendapatkan nilai sebesar $0,0005 < \alpha$ (0,05) yang artinya variabel kebijakan hutang (KH₃) berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE.

Hasil Uji F (Uji Simultan)

Uji F ditujukan untuk menguji hipotesis koefisien regresi atau *slope* secara bersamaan (simultan). Uji ini juga digunakan untuk memastikan apakah model yang dipilih cocok atau tidak untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis dari uji f adalah sebagai berikut:

H_0 : Variabel X secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel Y, jika $\text{sig} >$

0,05 atau nilai F hitung $<$ F tabel.

H_1 : Variabel X secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel Y jika $\text{sig} <$ 0,05

atau nilai F hitung $>$ F tabel.

Berikut merupakan hasil uji f (uji simultan) dari penelitian ini:

Tabel 9 Hasil Uji F

	ROE
R-squared	0,293433
Adjusted R-squared	0,247352
S.E. of regression	0,320118
F-statistic	6,367832
Prob(F-statistic)	0,001059

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024).

Tabel 9 merupakan hasil dari uji F (uji simultan). Adapun hasil dari F tabel adalah sebesar 6,367832. Nilai F hitung sebesar 6,367832 $>$ F tabel yaitu 5,192168 dan nilai sig. 0,001059 $<$ 0,05. Maka, H_0 ditolak dan H_a diterima. Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (x) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (y). Artinya, variabel KA, KL, KH berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada penelitian bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai *Adjusted R-squared*, maka semakin besar pula pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya. Tabel 9 merupakan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini. Bisa dilihat bahwa Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,247352 atau 24,7352%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari KA, KL, dan KH mampu menjelaskan ROE perusahaan manufaktur sebesar 24,7352%. Sedangkan sisanya, yaitu 75,2648% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Robustness Test

Setelah melakukan uji regresi data panel untuk melihat pengaruh variabel independen yang ditentukan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Selanjutnya, peneliti melakukan uji ketahanan. Uji ketahanan ini dilakukan peneliti untuk melihat pengaruh variabel independen yang ditentukan terhadap kinerja keuangan yang proksinya diganti dengan Tobin's Q.

Pengaruh Kepemilikan Asing, Kinerja Lingkungan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022

(Trianjani, et al.)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 10 Hasil Uji Multikolinearitas (*Robustness Test*)

Variabel	VIF	1/VIF
KA ₁	1,083386	0,923032
KL ₂	1,023826	0,976728
KH ₃	1,107215	0,903167
Mean VIF	1,071476	

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2024).

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *centered* VIF pada masing-masing variabel KA, KL, dan KH adalah < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas pada data yang digunakan.

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 11 Hasil Regresi Data Panel (*Robustness Test*)

TQ	Coefficient	Std.Error	z-Statistic	Prob.
C	0,994562	1,539628	0,645976	0,5183
KA ₁	0,879316	1,396248	0,629770	0,5288
KL ₂	0,480660	2,469940	0,194604	0,8457
KH ₃	1,591516	0,578444	2,751375	0,0059

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024).

Tabel 11 merupakan hasil dari persamaan regresi data panel yang menggunakan proksi Tobin's Q. Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0,994562 + 0,3879316\text{KA} + 0,480660\text{KL} + 1,591516\text{KH}$$

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) pada *Robustness Test*

	Tobins'Q
R-squared	0,070904
Adjusted R-squared	0,010311
S.E. of regression	3,950031
Prob (Rn-squared stat.)	0,021119

Sumber: Data diolah Peneliti, (2024).

Tabel 12 merupakan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) pada *Robustness Test*. Bisa dilihat bahwa nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,010311 atau 1,0311%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari KA, KL, dan KH mampu menjelaskan Tobin's Q perusahaan manufaktur sebesar 1,0311%. Sedangkan, sisanya yaitu 98,9689% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Probabilitas pada koefisien determinasi sebesar $0,021119 < 0,05$ yang menandakan bahwa model tersebut dapat dianggap kokoh (*robust*) berdasarkan hasil uji ketahanan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing atau *foreign ownership* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Rata-rata kepemilikan asing pada perusahaan sektor manufaktur terhitung rendah. Sehingga, pemilik asing kurang memiliki bagian dalam pengambilan keputusan dan perkembangan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ivan & Raharja, 2021), yang menyatakan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Sementara, pada hasil *Robustness Test* untuk menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan pada 10 perusahaan sektor manufaktur yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai yang diproksikan dengan Tobin's Q berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa penggunaan variabel pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang kuat. Kepemilikan asing memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan disebabkan karena pengaruh kepemilikan asing yang dapat meningkatkan kinerja melalui penyebaran teknologi ke perusahaan domestik bergantung kepada banyak hal, antara lain terbatasnya pegawai lokal yang berada pada posisi manajer tingkat, mobilitas yang rendah antara perusahaan lokal dan cabang perusahaan asing, terbatasnya proyek yang diberikan pada perusahaan lokal, tidak terdapat pengembangan dan riset dari cabang perusahaan asing, dan kecilnya insentif yang diterima oleh perusahaan multinasional atas pembauran (difusi) teknologi. Terdapat hasil yang tidak konsisten pada pengujian pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan atau *environmental performance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tarigan & Samuel, 2014) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dikarenakan *stakeholder* pada tahun penelitian tersebut belum memprioritaskan aspek lingkungan sebagai penilaian dalam pengambilan keputusan.

Hal ini terjadi karena kinerja ekonomi suatu perusahaan tidak hanya dilihat melalui pengungkapan yang dilakukan perusahaan, tetapi secara keseluruhan hanya dilihat melalui penghasilan atau keuntungan dari perusahaan. Apa saja yang diungkapkan perusahaan mengenai lingkungannya tidak mempengaruhi kinerja ekonomi suatu perusahaan secara positif karena pasar tidak melihat apa yang diungkapkan oleh perusahaan mengenai lingkungan perusahaannya, Kegiatan diluar operasional produksi barang atau jasa

perusahaan kurang diperhatikan oleh pihak luar dikarenakan secara eksplisit tidak mencerminkan dari kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal karena kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Sementara, pada hasil *Robustness Test* untuk menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan pada 10 perusahaan sektor manufaktur yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Terdapat hasil yang tidak konsisten ketika menguji pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang atau *debt policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang diproksikan dengan ROE. Hal ini dikarenakan pendanaan melalui hutang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, di mana perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rambe, 2020) dan (Kulsum, 2023). Hal ini berarti perusahaan membuat kebijakan yang tepat dalam pengelolaan utang untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Pada hasil *Robustness Test*, untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan pada 10 perusahaan sektor manufaktur yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uji ketahanan yang telah dilakukan, diketahui bahwa pemilihan variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang kuat. kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q mempunyai hasil yang sama yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari ketiga variabel yang dilakukan pengujian, hanya satu yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan Tobin's Q.
2. Hipotesis pertama menyatakan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Tetapi dari hasil regresi data panel, Kepemilikan Asing berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesis pertama ditolak.
3. Hipotesis kedua menyatakan bahwa Kinerja Lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Tetapi dari hasil regresi data panel, Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE, dan Kinerja Lingkungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Sehingga, hipotesis kedua ditolak.

4. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil regresi data panel menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE dan Tobin's Q. Sehingga, hipotesis ketiga diterima.

REFERENSI

- Aini, N., Asmeri, R., & Ardiani, Y. (2021). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Pareso Jurnal*, 3(3), 557–574.
- Alin Kristiani, L., & Nyoman Sri Werastuti, D. S. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(3).
- Bungin, B. (2006). *Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta ilmu-ilmu sosial lainnya*. Kencana.
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D. I. (2019). *Metodologi Penelitian untuk manajemen dan akuntansi*.
- Ivan, A., & Raharja, S. (2021). PENGARUH KEPEMILIKAN KELUARGA, KEPEMILIKAN INSTITUSI DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 10(2), 1–8.
- January, T. A. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(2), 298–314.
- Jayati, S. E. (2016). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perdagangan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi]. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). *ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN* (Vol. 20, Issue Januari). <http://jurkubank.wordpress.com>
- Kulsum, U. (2023). *ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2021*. Universitas Darul Ulum.
- Mahendra Dj, A., Sri Artini, L. G., & Suarjaya, A. A. G. (2012). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Mardiatmoko, G. (2020). PENTINGNYA UJI ASUMSI KLASIK PADA ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/barekengvol14iss3pp333-342>
- Pujiasih. (2013). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening* [Skripsi]. Universitas Negeri Semarang.
- Rambe, B. H. (2020). ANALISIS UKURAN PERUSAHAAN, *FREE CASH FLOW*(FCF) DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal ECOBISMA*, 7(1), 54–64.

- Ridha, A., Astuti, I. N. , & Sijabat, F. N. (2021). *Debt Maturity, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional, serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 1–7.
- Srihardianti, M., & Prahutama, A. (2016). METODE REGRESI DATA PANEL UNTUK PERAMALAN KONSUMSI ENERGI DI INDONESIA. *JURNAL GAUSSIAN*, 5(3), 475–485. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/gaussian>
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2014). Pengungkapan *Sustainability Report* dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 88–101.
- Warmana, O., & Widnyana, I. W. (2017). Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pariwisata, Restoran Dan Hotel. *Jurnal Ekonomi Dan Pariwisata*, 12(2), 163–170.