

KINERJA PERUSAHAAN DITINJAU DARI STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN *AGENCY COST* SEBAGAI INTERVENING VARIABEL

Company Performance as Seen From Capital Structure, Company Size, and Agency Costs as Intervening Variables

Tika Arizona Febriani

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang

Email: tikaarizona13@gmail.com

Tanggal Diterima: 09 Desember 2025

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of capital structure and firm size on company performance, with agency cost as an intervening variable, in the food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2014 to 2018. This research is quantitative in nature, using a population of food and beverage sector companies listed on the IDX from 2014 to 2018, with a sample of 14 companies. Data analysis was conducted using descriptive statistics and multiple regression analysis, with data testing assisted by IBM SPSS 21 software. The results of this study indicate that capital structure, firm size, and agency cost together affect company performance. Capital structure and firm size jointly have a significant effect on agency cost. Capital structure has a negative and significant effect on agency cost, while firm size does not have a significant effect on agency cost. Capital structure has a positive and significant effect on company performance. Firm size does not have a significant effect on company performance, and agency cost has a negative and significant effect on company performance.

Keywords: *Agency Cost, DER, Firm Size, Company Performance*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal ukuran perusahaan dan agency cost sebagai intervening variabel terhadap kinerja perusahaan sektor food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018. Penelitian ini adalah penelitian yang bersifat kuantitatif dengan populasi perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai 2018 dengan sampel sebanyak 14 perusahaan sektor food and beverage. Analisis data dilakukan dengan metode descriptive statistic dan analisis regresi berganda, pengujian data dilakukan dengan dibantu oleh Program SPSS IBM 21. Penelitian ini menunjukkan bahwa bersama-sama struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap agency cost, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap agency cost, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap agency cost, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, agency cost berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: *Agency Cost, DER, Ukuran Perusahaan, Kinerja perusahaan*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan adalah hal yang sangat perlu dianalisis oleh berbagai pihak yang berkepentingan seperti investor untuk pengambilan keputusan investasi, masyarakat, pemerintah untuk penentuan regulasi dan pajak serta kreditur untuk menilai kelayakan pemberian kredit. Menurut Apriliani dan Dewayanto (2018) keberhasilan sebuah perusahaan dapat dinilai dari kinerja perusahaan sebagai sebuah hasil dari kegiatan atau aktivitas yang telah dijalankan. Sedangkan

menurut Fahmi (2017:238) kinerja perusahaan dapat dijadikan sebuah acuan untuk memutuskan apakah suatu badan usaha atau perusahaan telah berkualitas dan telah menjalankan suatu kaidah-kaidah manajemen dengan baik.

Selain itu baik atau buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada untuk menghasilkan keuntungan dalam bentuk asset

atau modal yang tergambar pada struktur modal perusahaan. Menurut Salma Taqwa (2016) mengatakan bahwa sumber dana tersebut berasal dari dana internal yaitu dengan penerbitan saham biasa, saham preferen, cadangan dan laba ditahan serta dana eksternal yaitu dari penerimaan pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka Panjang. Menurut Fahmi (2017) struktur modal diperoleh dengan cara membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Penambahan utang pada struktur modal justru akan mengakibatkan penurunan pada kinerja perusahaan karena secara signifikan struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Ika Puspita Kristianti, 2018). Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Salma Taqwa (2016), penelitian ini menemukan hasil bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE tidak dipengaruhi oleh kondisi struktur modal Perusahaan.

Kinerja perusahaan juga sering kali dihubungkan dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Ukuran perusahaan dapat berubah seiring dengan perubahan capaian kinerja perusahaan (Tambunan dan Prabawani, 2018). Perusahaan dengan skala yang lebih besar dianggap akan lebih mudah memperoleh hutang terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan tersebut. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan besar menjanjikan kinerja yang baik. Hal ini bertentangan dengan penelitian Imadudin dan Swandari (2016) yang menemukan bahwa kinerja Perusahaan akan menurun seiring dengan penambahan pada variabel ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja Perusahaan. Hal ini terjadi karena aset yang besar menimbulkan biaya yang besar dan saat terjadi penurunan permintaan dapat menurunkan laba perusahaan.

Hal lain yang berhubungan dengan kinerja perusahaan adalah agency cost. Agency cost muncul karena adanya perbedaan kepentingan dalam pengelolaan dana yang ada pada struktur modal dan adanya pemisahan antara pemilik dan manajemen yang mengelola langsung kegiatan operasional perusahaan. Hal ini menyebabkan timbulnya asimetris informasi. Asimetris informasi terjadi anatara manajemen dengan pemilik, hal ini memberikan kesempatan pada menejer untuk bertindak oportunitis yaitu demi memperoleh kepentingan pribadi. Salah satu penyebab munculnya kasus-kasus yang dilatarbelakangi asimetris informasi ini adalah akibat lemahnya praktik corporate governance yang berakibat pada buruknya kinerja perusahaan (Heru dan Lucia, 2019). Informasi asimetris sendiri merupakan pengetahuan yang lebih baik mengenai prospek perusahaan yang dimiliki manajer, ketika investor tidak mendapatkan informasi yang sama mengenai prospek perusahaan (Sari dan Sanjaya, 2018).

Salah satu perusahaan manufaktur yang dinilai memiliki kinerja yang cukup baik adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Hal ini dapat dilihat dari tingkat laba yang dihasilkan dari perusahaan dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Misalnya pada dua tahun terakhir yaitu 2014 perusahaan mampu menghasilkan laba Rp 4.866.097.000.000 sedangkan pada tahun 2015 laba meningkat menjadi Rp. 4.867.347.000.000. Perusahaan ini juga cukup baik dalam mengelola struktur modal yang dimilikinya. Pada tahun 2014 perusahaan memiliki struktur modal sebesar Rp 85.938.885.000.000 dan pada tahun 2015 meningkat menjadi Rp 91.831.526.000.000. Dalam hal ini

struktur modal yang ada pada perusahaan telah mampu memberikan peningkatan keuntungan pada perusahaan.

Namun dari hasil pengamatan kasusnya bertolak belakang pada PT Prashida Aneka Niaga Tbk yang pada dua periode mengalami penurunan kinerja. Pada tahun 2014 dengan struktur modal sebesar Rp 620.928.440.332 mengalami kerugian sebesar Rp 28.175.252.332 dan pada tahun 2015 dengan menggunakan struktur modal modal sebesar Rp 620.398.854.182 kerugian perusahaan meningkat menjadi sebesar Rp 42.619.829.577. Penurunan kinerja ini bisa saja diakibatkan oleh kurang optimalnya pengelolaan struktur modal yang ada pada perusahaan ataupun karena besarnya adanya biaya agensi pada perusahaan. Berdasarkan pada kasus di atas dan hasil penelitian terdahulu yang beragam maka penulis merasa perlu untuk melakukan penelitian yang mendalam mengenai kinerja Perusahaan ditinjau dari struktur modal dan ukuran Perusahaan dengan agency cost sebagai intervening variable.

METODE PENELITIAN

Penelitian bersifat kuantitatif kausal, yaitu penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab akibat antar beberapa variabel yang dikembangkan dalam manajemen. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Struktur Modal (X1)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total stakeholder yang dimiliki perusahaan (Pradana, 2019). Sedangkan menurut Hery (2015:198) rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya porsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan (firm size) adalah besar atau kecilnya ukuran perusahaan. beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan dapat dilihat dari total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, banyaknya jumlah tenaga kerja serta total aktiva perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (natural log) dari jumlah Asset.

Ukuran Perusahaan = (Log) jumlah aset

Agency Cost (X3)

Yaitu menyatakan hubungan keagenan atau agency relationship muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (karyawan atau agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat Keputusan kepada agen atau karyawannya (Tsamrotul Fu'adah, 2011). Perhitungan agency cost dapat dilakukan dengan rasio discretionary expense terhadap penjualan bersih. Discretionary expense adalah beban yang dikeluarkan berdasarkan kebijaksanaan seorang manajer (Khaira Amalia Fachrudin, 2011). Beban ini meliputi beban operasi, beban non operasi, beban bunga, serta gaji dan upah, formula:

$$AC = \frac{\text{Discretionary Expense}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Kinerja Perusahaan (Y)

Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja perusahaan (Imam Santoso, 2009:329) yaitu kemampuan atau prestasi yang dicapai oleh perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI dari tahun 2014 sampai tahun 2019 dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Kinerja perusahaan bisa diukur dengan ROE ataupun dengan ROI, namun dalam hal ini penulis menggunakan rasio ROE, dengan formula:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 sebanyak 18 perusahaan, dengan menggunakan purposive sampling atau pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengumpulan data sekunder dilakukan dengan metode dokumentasi dari data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2019, yang dapat diakses di website www.idx.co.id. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan analisis data uji asumsi klasik yang terdiri dari uji Normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, uji regresi linear berganda, uji koefisien determinan (R²), uji t dan uji F dengan menggunakan SPSS 21.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan tentang ringkasan data-data penelitian seperti mean, minimum, maximum, standar deviasi, varian, modus dan lain-lain. Variabel independen penelitian ini adalah struktur modal (DER), ukuran perusahaan (natural log) dan agency cost (Discretionary Expense Ratio) sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan (Return on Equity).

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif Statistik

Model	N	Minimum	Maximum	Mean
LN_X3	70	-,6088	,0483	-,112491
SM	70	,1635	3,0286	1,015537
UP	70	11,5206	13,9847	12,505340
Y	70	-,2487	1,4353	,179866

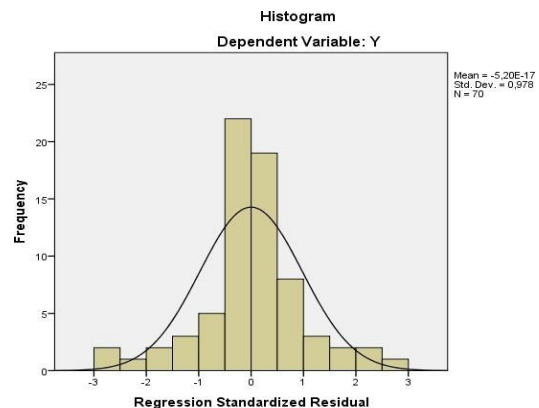
Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai tertinggi untuk variabel kinerja perusahaan selama lima tahun adalah 1,4353, nilai terendahnya adalah -0,2487 dan rata-rata (mean) 0,1798.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Uji normalitas residual digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari model regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Cara untuk mendeteksinya adalah dengan melihat bentuk grafik histogram, jika grafik membentuk lonceng atau gunung maka distribusi normal. Sedangkan metode grafik normal P-P plot of regression standardized residual sebagai dasar pengambilan keputusannya, jika

menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka residual pada model regresi tersebut terdistribusi secara normal.



Penulisan Tabel

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas menggunakan Histogram

Gambar 1 tersebut merupakan histogram membentuk gunung atau lonceng yang menandakan bahwa data residuak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independent.

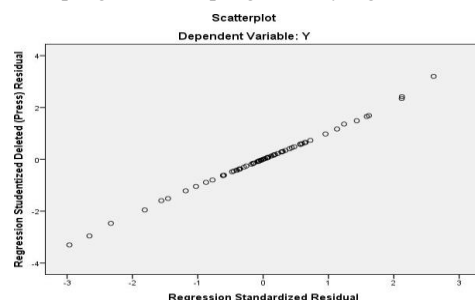
Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
X1	0.975	1.026
X2	0.894	1.118
X3	0.873	1.146

Dari tabel 2 di atas dilihat bahwa ketiga variabel independen yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0,1 untuk ketiga variabel bebas maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi



yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk pengujian heteroskedastisitas penulis menggunakan metode Scatter plot. Uji heteroskedastisitas dengan metode Scatterplot yaitu dengan melihat pola titik-titik pada scatterplot regresi. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas

dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka terjadi masalah heteroskedastisitas.

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 3 hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak adanya masalah autokorelasi. Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi linear ada korelasi anantara kesalahan, pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Autokorelasi diuji dengan menggunakan Durbin Watson berada pada rentan -2 sampai +2.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R-Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	0.735	0.540	0.520	1.303

Berdasarkan tabel di atas terlihat angka Durbin-Watson yang diperoleh yaitu 1,303. Angka tersebut terletak antara -2 dan +2, ini berarti bahwa model regresi ini terbebas dari gejala masalah autokorelasi.

Persamaan II

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda II

Kinerja Perusahaan	Koefisien	t-Hitung	Sig.
Cons.	-0.545	-1.090	0.280
X1	0.114	2.396	0.019
X2	0.037	0.936	0.353
X3	-1.341	-7.243	0.000

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat dilihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur modal (X1) terhadap kinerja perusahaan (Y)

Nilai dari t hitung adalah sebesar 2,396. Sedangkan nilai t tabel dapat dicari dengan tingkat signifikan 5%:2 = 2,5% (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) n-k-1 atau 70-3-1= 66 (n adalah jumlah data, k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t tabel sebesar 1,99. Hasil ini juga dapat dicari dengan rumus TINV (0,05;66) (0,05 adalah tingkat signifikansi dan angka 66 adalah jumlah data dikurangi variabel inependen - 1). Nilai t hitung > t tabel (2,396 > 1,99) dengan tingkat signifikansi (0,019 < 0,05) maka Ho ditolak, artinya struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai t hitung positif artinya semakin meningkat struktur modal maka semakin meningkat pula kinerja perusahaan.

2. Pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap kinerja perusahaan (Y)

Nilai t hitung < t tabel (0,935 < 1,99) dengan tingkat signifikansi (0,353 > 0,05) maka Ho diterima, artinya ukuran

perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

3. Pengaruh agency cost (X3) terhadap kinerja perusahaan (Y)

Nilai -t hitung < -t tabel yaitu -7,243 < -1,99 dengan tingkat signifikansi (0,000 < 0,05) maka Ho ditolak, artinya agency cost secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan I

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda I

Agency Cost	Koefisien	t-Hitung	Sig.
Cons.	0.016	0.050	0.960
X1	-0.083	-2.799	0.007
X2	-0.004	-0.138	0.891

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat dilihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel intervening sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur modal (X1) terhadap agency cost (X3)

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat dilihat bahwa nilai dari t hitung adalah sebesar - 2,799. Sedangkan nilai t tabel dapat dicari dengan tingkat signifikan 5%:2 = 2,5% (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) n-k-1 atau 70-2-1= 67 (n adalah jumlah data, k adalah jumlah variabel independen). Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t tabel sebesar 1,99. Hasil ini juga dapat dicari dengan rumus TINV (0,05;67) (0,05 adalah tingkat signifikansi dan angka 67 adalah jumlah data dikurangi variabel inependen - 1). Nilai t tabel -2,677 < -1,99 dengan tingkat signifikansi (0,007 < 0,05) maka Ho ditolak, artinya struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap agency cost. Nilai t hitung negatif artinya semakin meningkat struktur modal maka semakin menurun agency cost.

2. Pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap agency cost (X3)

Nilai- t tabel > - t hitung (-0,138 > -1,99) dengan tingkat signifikansi (0,891 > 0,05) maka Ho diterima, artinya ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap agency cost. Nilai t hitung negatif artinya semakin meningkat ukuran perusahaan maka semakin menurun agency cost.

Uji Simultan F

Uji kelayakan model digunakan untuk menilai apakah layak tidaknya model penelitian yang digunakan (Ghozali, 2016:96). Jika nilai signifikansi < 0,05 maka dikatakan model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian.

Persamaan II

Tabel 6. Hasil Uji F Persamaan II

	Model	Df	F	Sig.
Regression		3		
1	Residual	66	25.876	0,000 ^b
	Total	69		

Berdasarkan tabel 8 di atas dapat dilihat bahwa nilai dari F hitung adalah sebesar 25,876. Sedangkan nilai F tabel dapat dicari dengan tingkat signifikansi 0,05, dengan df 1 (jumlah variabel-1) atau 4-1 = 3 dan df 2 n-k-1 atau 70-3-1= 66 (n

adalah jumlah data, k adalah jumlah variabel independen). Hasil yang diperoleh untuk F tabel adalah sebesar 2,74. Hasil ini juga dapat dicari dengan rumus $FINV(0,05;3;66)$ (0,05 adalah tingkat signifikansi, 3 adalah jumlah variabel independen, angka 66 adalah jumlah data – variabel dependen – 1). Nilai F hitung $25,876 > 2,74$ dengan tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak, artinya bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan I

Tabel 7. Hasil Uji F Persamaan I

Model	Df	F	Sig.
Regression	2		
1 Residual	67	3,965	0,024 ^b
Total	69		

Berdasarkan tabel 4.13 di atas dapat dilihat bahwa nilai dari F hitung adalah sebesar 3, 3965. Sedangkan nilai F tabel dapat dicari dengan tingkat signifikansi 0,05, dengan df 1 (jumlah variabel-1) atau $3-1 = 2$ dan df 2 $n-k-1$ atau $70-2-1 = 67$ (n adalah jumlah data, k adalah jumlah variabel independen). Hasil yang diperoleh untuk F tabel adalah sebesar 3,13. Hasil ini juga dapat dicari dengan rumus $FINV(0,05;2;67)$ (0,05 adalah tingkat signifikansi, 2 adalah jumlah variabel independen, angka 67 adalah jumlah data – variabel dependen – 1). Nilai F hitung $3,965 > 3,13$ dengan tingkat signifikansi ($0,024 < 0,05$) maka H_0 ditolak, artinya bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap agency cost.

Uji Koefisien Determinasi

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Persamaan II

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Pers. II

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,735 ^a	0,540	0,520

Berdasarkan output tabel 10 diperoleh angka R Square sebesar 0,540 atau 54%. Hal ini menunjukkan bahwa prosentase sumbangan pengaruh variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost) terhadap kinerja perusahaan adalah sebesar 54%. Sedangkan sisanya 46% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Persamaan I

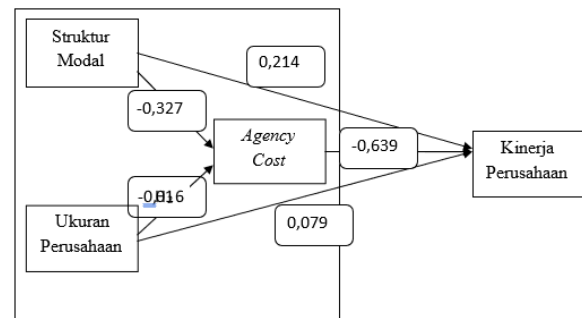
Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Pers. I

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,325 ^a	0,106	0,079

Berdasarkan output tabel 11 diperoleh angka R Square sebesar 0,106 atau 10,6%. Hal ini menunjukkan bahwa prosentase sumbangan pengaruh variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap variabel intervening (agency cost) adalah sebesar 10,6%. Sedangkan sisanya 89,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Analisis Jalur

Pengujian penelitian ini juga menggunakan analisis jalur (path analysis) yang merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda. Kedua model persamaan menggunakan analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari variabel bebas (independent) terhadap variabel mediasi (intervening) dan juga kekuatan variabel bebas (independent) terhadap variabel bebas (independent). Hasil analisis jalur ini berdasarkan hasil output kedua regresi untuk mendapatkan koefisien beta dan menemukan adanya hubungan langsung dan tidak langsung.



Gambar 3. Diagram Alur

Dari gambar 4 diatas dapat dilihat pengaruh langsung dan tidak langsung sebagai berikut :

1. Pengaruh tidak langsung struktur modal (X1) melalui agency cost (intervening variabel) terhadap Kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar $-0,327 \times -0,639 = 0,209$ sedangkan pengaruh langsung variabel struktur modal (X1) terhadap kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,214.
2. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X2) melalui agency cost (intervening variabel) terhadap Kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar $-0,016 \times -0,639 = 0,01$ sedangkan pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan (X2) terhadap kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,079.

Dengan demikian:

1. Pengaruh langsung struktur modal terhadap kinerja perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh struktur modal melalui agency cost terhadap kinerja perusahaan.
2. Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengaruh ukuran perusahaan melalui agency cost terhadap kinerja perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh struktur modal (X1) terhadap agency cost (X3)

Nilai t tabel $-2,677 < -1,99$ dengan tingkat signifikansi ($0,007 < 0,05$) maka H_0 ditolak, artinya struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap agency cost. Nilai t hitung negatif artinya semakin meningkat struktur modal maka semakin menurun agency cost. Ketika perusahaan menggunakan lebih banyak utang, manajer menghadapi kewajiban pembayaran bunga dan pokok secara rutin. Hal ini menciptakan tekanan disiplin seperti manajer harus bekerja lebih efisien, mengurangi pemborosan biaya, mengurangi proyek tidak produktif dan fokus pada peningkatan performa untuk memenuhi kewajiban utang akibatnya agency cost menurun.

Pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap agency cost (X3)

Nilai t tabel $-0,138 > -1,99$ dengan tingkat signifikansi $(0,891 > 0,05)$ maka H_0 diterima, artinya ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap agency cost. Nilai t hitung negatif artinya semakin meningkat ukuran perusahaan maka semakin menurun agency cost. Perusahaan besar biasanya memiliki sistem pengendalian dan tata kelola (governance) yang lebih baik, seperti pengawasan oleh regulator, analisi dan investor sehingga mengurangi peluang tindakan oportunistik manajer sehingga hal ini tentu akan menurunkan agency cost.

Pengaruh struktur modal (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Agency Cost (X3)

Nilai F hitung $3,965 > 3,13$ dengan tingkat signifikansi $(0,024 < 0,05)$ yang berarti menunjukkan bahwa H_0 ditolak, artinya bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap agency cost. Ketika perusahaan besar cenderung menggunakan utang sebagai penopang keuangan perusahaan ada monitoring berlapis dari kreditur, investor publik dan sistem internal sehingga agency cost turun. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan utang besar lebih rentan terhadap risiko keagenan antara pemegang saham dan kreditur sehingga agency cost bisa naik.

Pengaruh struktur modal (X1) terhadap kinerja perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil analisis data statistik, Nilai t tabel 4.9 diperoleh data bahwa nilai dari t hitung $2,396 > 1,99$ (t tabel) dengan tingkat signifikansi $(0,019 < 0,05)$ yang berarti H_0 ditolak, artinya struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. T hitung bernilai positif menunjukan bahwa peningkatan nilai variabel struktur modal mengakibatkan kenaikan nilai variabel kinerja perusahaan. Keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen dari hutang dan modal sendiri memberikan dampak nyata pada kinerja perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan yang disertai pengelolaan yang optimal maka meningkatkan kinerja perusahaan akibat efek leverage dan peningkatan disiplin manajerial.

Pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap kinerja perusahaan (Y)

Dari hasil analisis data statistik pada tabel Nilai t tabel 4.9 diperoleh data bahwa nilai t tabel $0,935 < 1,99$ dengan tingkat signifikansi $(0,353 > 0,05)$ berarti H_0 diterima, ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai t positif menunjukan bahwa peningkatan nilai variabel ukuran perusahaan mengakibatkan kenaikan nilai kinerja perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki total asset yang cukup besar namun hal tersebut tidak menjamin efisiensi operasional yang baik dan otomatis menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi, apabila aset tersebut tidak digunakan secara produktif maka dapat menurunkan ukuran perusahaan.

Pengaruh agency cost (X3) terhadap kinerja perusahaan (Y)

Dari hasil analisis data statistik pada tabel Nilai t tabel 4.9 diperoleh data nilai -t hitung $< -t$ tabel yaitu $-7,243 < -1,99$ dengan tingkat signifikansi $(0,0000 < 0,05)$ maka H_0 ditolak, artinya agency cost secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai t yang negatif menunjukkan

semakin meningkat agency cost maka kinerja perusahaan akan menurun. Temuan ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemilik menimbulkan biaya agensi yang dapat mempengaruhi efektivitas pengelolaan perusahaan dan menurunkan kinerja Perusahaan.

Pengaruh struktur modal (X1) terhadap kinerja perusahaan melalui agency cost (X3) sebagai intervening variabel

Pengaruh tidak langsung struktur modal (X1) dengan agency cost sebagai intervening variabel terhadap kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar $-0,327 \times -0,639 = 0,209$ sedangkan pengaruh langsung variabel struktur modal (X1) terhadap kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,214. Maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh langsung struktur modal terhadap kinerja perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap kinerja perusahaan melalui agency cost sebagai intervening variabel yang berarti H_0 ditolak. Pengaruh langsung biasanya lebih kuat karena struktur modal langsung memengaruhi kapasitas operasional dan laba. Selain itu pendanaan yang bersumber dari hutang meningkatkan ROE atau ROA serta menekan tax shield karena beban bunga akan menurunkan pajak dan meningkatkan profitabilitas Perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap kinerja perusahaan melalui agency cost (X3) sebagai intervening variabel

Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X2) melalui agency cost (intervening variabel) terhadap Kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar $-0,016 \times -0,639 = 0,01$ sedangkan pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan (X2) terhadap kinerja perusahaan (Y) adalah sebesar 0,079. Maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengaruh ukuran perusahaan melalui agency cost terhadap kinerja perusahaan berarti H_0 ditolak. Ukuran perusahaan (firm size) sering dianggap sebagai indikator kekuatan finansial, stabilitas operasional, dan akses terhadap sumber daya. Karena itu, pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap kinerja biasanya cukup kuat Agency cost yang tinggi cenderung menurunkan kinerja perusahaan, sehingga efek tidak langsung ukuran perusahaan melalui agency cost dapat menjadi lebih kecil bahkan negatif atau sebagian tereduksi oleh mekanisme tata kelola (good corporate governance).

Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost terhadap kinerja perusahaan)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa secara bersama-sama struktur modal ukuran perusahaan dan agency cost berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini diperoleh bukti empiris bahwa hipotesis ini terbukti. Nilai F hitung $25,876 > 2,74$ dengan tingkat signifikansi $(0,000 < 0,05)$ maka H_0 ditolak, artinya bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kombinasi keputusan pendanaan, skala perusahaan, serta tingkat biaya keagenan secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dalam kinerja perusahaan. Dengan demikian, semakin optimal pengelolaan

struktur modal, semakin besar skala perusahaan, serta semakin rendah agency cost, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian empiris yang dilakukan dan diuraikan pada bab sebelumnya maka kesimpulannya adalah: (1) Struktur modal secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap agency cost. Nilai t hitung bernilai negatif yang berarti semakin meningkat nilai struktur modal maka akan semakin menurun nilai agency cost. (2) Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel agency cost. Nilai t hitung bernilai negatif artinya semakin meningkat ukuran perusahaan maka mengakibatkan penurunan pada nilai agency cost. (3) Struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap agency cost. (4) Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. T hitung bernilai positif yang berarti apabila terjadi peningkatan pada variabel struktur modal maka semakin meningkat pula kinerja perusahaan. (5) Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai t positif menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan nilai pada variabel ukuran perusahaan maka kinerja perusahaan akan meningkat. (6) Agency cost secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai t yang negatif menunjukkan semakin meningkat agency cost maka kinerja perusahaan akan menurun. (7) Pengaruh langsung variabel struktur modal terhadap kinerja perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap kinerja perusahaan melalui agency cost sebagai intervening variabel yang berarti H_0 ditolak. (8) Pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan terhadap variabel Kinerja perusahaan lebih besar daripada pengaruh variabel ukuran perusahaan melalui agency cost terhadap kinerja perusahaan berarti H_0 ditolak. (9) Struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliansi, Tri Mikha dan Dewayanto, Totok (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.7, No. 1, hlm.1-10.
- Baykara, S. (2021/2022). The impact of agency costs on firm performance: evidence from BIST SME firms. *International Journal / DergiPark*.
- Baxamusa, M. (2024). Environmental regulations, agency costs, and firm performance. *Journal of Environmental Economics Daromes* (2022). Studi empiris ukuran perusahaan di Indonesia.
- Fadhli, W. (2023). Agency Costs and Company Performance (IDX30). *Jurnal Manajemen / Trisakti e-journal*. Fahmi, I. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Linh, P. D. B. T. H. Variasi publikasi regional (2024–2025). Agency Costs and Firm Performance (empirical reviews).
- Puspita, Ika (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dewantara*, Vol. 2, No. 1 April 2018.
- Imadudin, Z. dan F. Swandari. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, I (2).
- Pradana, I. S. Y. 2019. Pengaruh Intellectual Capital Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Taqwa, salma (2016). Pengaruh Struktur Modal Pada Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal WRA*, Vol 4, No 1, April 2016.
- Sari, Dwi Putri Kartika, dan Sanjaya Riki (2018). Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 20, No. 1, hlm.21-32.
- Suryandari, E. & Renaldo, M. (2024). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*. — analisis faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan sektor manufaktur (konteks regional)
- Tambunan, J. A. T. dan B. Prabawani. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Social dan Politic*, 7(2). 1-10.
- Zavali, T. (2025). Does size determine financial performance of advertising firms? *Sustainability*, 17(13), 5812.