

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang menggunakan beberapa kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Sekaran & Bougie, 2017). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022
- b. Perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan *annual report* untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode 2017 – 2021
- c. Perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam keperluan penelitian

Tabel 4.1 Metode Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>consumer non cyclical</i> sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022	72
2	Perusahaan <i>consumer non cyclical</i> sub sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode 2017 – 2021	(18)
3	Perusahaan sub sektor <i>consumer non cyclical</i> sub sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam keperluan penelitian	(29)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel		25
Jumlah Pengamatan (5x25)		125

Berdasarkan tabel 4.1, dapat terlihat bahwa jumlah perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022 sebanyak 72 perusahaan. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan, sehingga diperoleh sebanyak 25

perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Sehingga total sampel yang akan diteliti yaitu 125 sampel.

4.2 Uji Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang menggambarkan dan mendeskripsikan data yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali & Ratmono, 2017). Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk mengidentifikasi kecenderungan dari masing-masing variabel dalam penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Deskriptif

	ROA	KM	KI	RP
Mean	0.052560	0.068744	0.645424	0.400000
Median	0.054000	0.013000	0.661000	0.000000
Maximum	0.666000	0.551000	0.979000	1.000000
Minimum	-0.375000	0.000000	0.080000	0.000000
Std. Dev.	0.122567	0.120490	0.220280	0.491869
Skewness	0.827286	2.054819	-0.435614	0.408248
Kurtosis	9.541934	6.396798	2.246112	1.166667
Jarque-Bera Probability	237.1589 0.000000	148.0591 0.000000	6.913465 0.031533	20.97801 0.000028
Sum	6.570000	8.593000	80.67800	50.00000
Sum Sq. Dev.	1.862819	1.800212	6.016867	30.00000
Observations	125	125	125	125

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, penjelasan mengenai hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada tabel sama dengan ROA. Sampel yang digunakan sebanyak 125 sampel sehingga menghasilkan nilai *mean* sebesar 0.052560 dan standar deviasi sebesar 0.122567. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari *mean* menunjukkan bahwa data bersifat heterogen (Azmi, 2018). Hal ini berarti ROA memiliki sebaran data yang makin luas sehingga simpangan data pada ROA dapat dikatakan tidak baik. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan tertinggi adalah PT Garudafood Putra Putri Jaya (GOOD) pada tahun 2017 yaitu

sebesar 0,666000. Sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan terendah adalah PT Central Proteina Prima (CPRO) pada tahun 2017 yaitu sebesar -0.375000.

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial pada tabel sama dengan KM. Sampel yang digunakan sebanyak 125 sampel sehingga menghasilkan nilai *mean* sebesar 0.0068744 dan standar deviasi sebesar 0.0120490. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari *mean* menunjukkan bahwa data bersifat heterogen (Azmi, 2018). Hal ini berarti KM memiliki sebaran data yang makin luas sehingga simpangan data pada KM dapat dikatakan tidak baik. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tertinggi adalah PT Garudafood Putra Putri Jaya (GOOD) pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.551000. Sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial terendah adalah PT Central Proteina Prima (CPRO) pada tahun 2017 dan 2018 yaitu sebesar 0.000000.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional pada tabel sama dengan KI. Sampel yang digunakan sebanyak 125 sampel sehingga menghasilkan nilai *mean* sebesar 0.645424 dan standar deviasi sebesar 0.220280. Nilai *mean* yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi menandakan bahwa nilai – nilai tersebut semakin akurat (Hajar, 1996). Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tertinggi adalah PT Tigaraksa Satria (TGKA) pada tahun 2018 yaitu sebesar 0.979000. Sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah adalah PT Sariguna Primatirta (CLEO) pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.080000.

4. Relaksasi Pajak

Relaksasi pajak pada tabel sama dengan RP. Sampel yang digunakan sebanyak 125 sampel sehingga menghasilkan nilai *mean* sebesar 0.400000 dan standar deviasi sebesar 0.491869. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari *mean* menunjukkan bahwa data bersifat heterogen (Azmi, 2018). Hal ini berarti RP memiliki sebaran data yang makin luas sehingga simpangan data pada RP dapat dikatakan tidak baik. Seluruh perusahaan sampel telah menerapkan pemanfaatan relaksasi pajak pada tahun 2020 dan 2021 sehingga menghasilkan nilai tertinggi selama periode pengamatan yaitu sebesar 1.000000. Perusahaan

yang menerapkan Pemanfaatan relaksasi pajak seperti Akasha Wira International Tbk., Tri Banyan Tirta Tbk., Bisi International Tbk., Eagle High Plantations Tbk., Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., Sariguna Primatirta Tbk., Central Proteina Prima Tbk., Dua Putra Utama Makmur Tbk., Dharma Satya Nusantara Tbk., Garudafood Putra Putri Jaya Tbk., Gozco Plantations Tbk., Buyung Poetra Sembada Tbk., Indofood Sukses Makmur Tbk., Jaya Agra Wattie Tbk., Japfa Comfeed Indonesia Tbk., Mayora Indah Tbk., Provident Agro Tbk., Prasadha Aneka Niaga Tbk., Salim Ivomas Pratama Tbk., Sekar Bumi Tbk., Sekar Laut Tbk., Siantar Top Tbk., Tunas Baru Lampung Tbk., Tigaraksa Satria Tbk., Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. pada tahun 2020 dan 2021. Sedangkan nilai minimum pemanfaatan relaksasi pajak selama periode pengamatan yaitu sebesar 0.000000. Hal ini dapat dilihat dari seluruh perusahaan sampel, seperti Akasha Wira International Tbk., Tri Banyan Tirta Tbk., Bisi International Tbk., Eagle High Plantations Tbk., Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., Sariguna Primatirta Tbk., Central Proteina Prima Tbk., Dua Putra Utama Makmur Tbk., Dharma Satya Nusantara Tbk., Garudafood Putra Putri Jaya Tbk., Gozco Plantations Tbk., Buyung Poetra Sembada Tbk., Indofood Sukses Makmur Tbk., Jaya Agra Wattie Tbk., Japfa Comfeed Indonesia Tbk., Mayora Indah Tbk., Provident Agro Tbk., Prasadha Aneka Niaga Tbk., Salim Ivomas Pratama Tbk., Sekar Bumi Tbk., Sekar Laut Tbk., Siantar Top Tbk., Tunas Baru Lampung Tbk., Tigaraksa Satria Tbk., Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. pada tahun 2017, 2018 dan 2019.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel memiliki gabungan karakteristik antara data yang terdiri dari beberapa objek dan periode tertentu dalam penelitian. Menurut (Kusumawardani et al., 2021) ada tiga model untuk meregresikan data, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Uji pemilihan model dilakukan untuk mengetahui model regresi mana yang paling cocok untuk digunakan dalam menguji hipotesis model yang dikembangkan dalam penelitian.

4.3.1 Common Effect Model

Tabel 4.3 Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.014709	0.041362	-0.355628	0.7227
KM	0.234841	0.100223	2.343194	0.0208
KI	0.066913	0.054817	1.220653	0.2246
RP	0.019846	0.022087	0.898525	0.3707
Root MSE	0.119017	R-squared		0.049488
Mean dependent var	0.052560	Adjusted R-squared		0.025921
S.D. dependent var	0.122567	S.E. of regression		0.120968
Akaike info criterion	-1.355100	Sum squared resid		1.770632
Schwarz criterion	-1.264594	Log likelihood		88.69376
Hannan-Quinn criter.	-1.318332	F-statistic		2.099930
Durbin-Watson stat	0.949313	Prob(F-statistic)		0.103787

Sumber: Data diolah, 2022

4.3.2 Fixed Effect Model

Tabel 4.4 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.039151	0.021793	-1.796499	0.0755
KM	1.023986	0.161608	6.336238	0.0000
KI	0.028951	0.028183	1.027260	0.3069
RP	0.006579	0.003318	1.982805	0.0502
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
Root MSE	0.072713	R-squared		0.898342
Mean dependent var	0.133162	Adjusted R-squared		0.870046
S.D. dependent var	0.216217	S.E. of regression		0.082544
Sum squared resid	0.660904	F-statistic		31.74747
Durbin-Watson stat	1.758986	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber: Data diolah, 2022

4.3.3 Random Effect Model

Tabel 4.5 Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.064642	0.052464	-1.232120	0.2203
KM	0.520760	0.123134	4.229213	0.0000
KI	0.113371	0.070665	1.604348	0.1112
RP	0.020576	0.016413	1.253678	0.2124
Effects Specification				

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.075279	0.4123
Idiosyncratic random	0.089880	0.5877

Weighted Statistics			
Root MSE	0.092891	R-squared	0.126282
Mean dependent var	0.024757	Adjusted R-squared	0.104619
S.D. dependent var	0.099777	S.E. of regression	0.094414
Sum squared resid	1.078588	F-statistic	5.829516
Durbin-Watson stat	1.454956	Prob(F-statistic)	0.000938

Sumber: Data diolah, 2022

Setelah didapatkan ketiga model regresi, kemudian dilakukan pemilihan model regresi dengan cara melakukan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

4.3.4 Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Apabila nilai probabilitas *cross section F* > 0.05 (nilai signifikan), maka *common effect model* akan dipilih dan Uji *Hausman* tidak diperlukan. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas *cross section F* < 0.05 maka Uji *Hausman* perlu dilakukan.

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.090792	(24,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.897226	24	0.0000

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji *chow* diatas didapatkan probabilitas *cross section F* sebesar 0.0000. Nilai probabilitasnya < 0.05 , maka *fixed effect model* akan dipilih sehingga uji *hausman* perlu dilakukan.

4.3.5 Uji Hausman

Uji *Hausman* dilakukan untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Apabila nilai probabilitas *cross section chi-square* > 0.05 (nilai signifikan), maka *random effect model* akan

dipilih. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas *cross section* chi-square < 0.05 maka *fixed effect model* akan dipilih.

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.513863	3	0.0023

Sumber: Data diolah, 2022

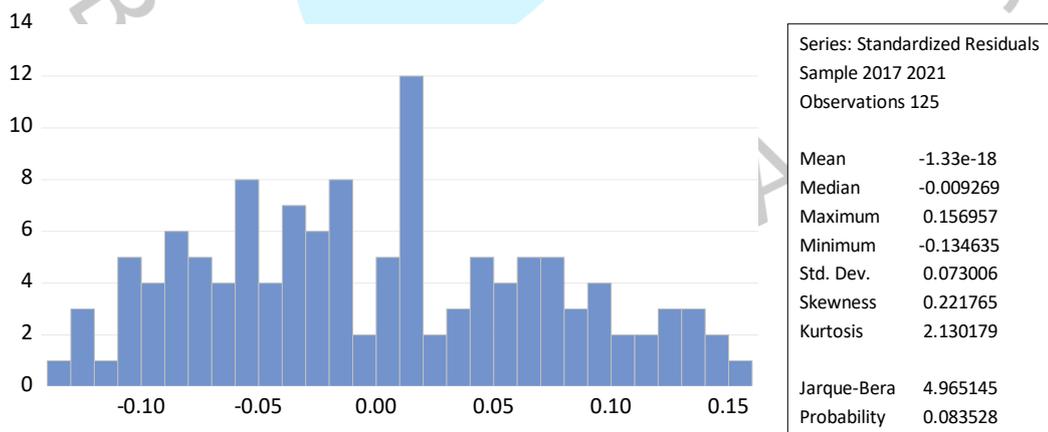
Berdasarkan hasil uji *hausman* diatas didapatkan probabilitas *cross section chi-square* sebesar 0.0023. Nilai probabilitasnya < 0.05 , maka *fixed effect model* yang akan dipilih sehingga uji *Lagrange Multiplier* tidak perlu dilakukan.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan pendekatan analisis pada grafik normal probability Plot. Pada pendekatan ini variabel terdistribusi secara normal apabila garis (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya (Syafina & Harahap, 2019). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai dari Probabilitas

- Apabila Probabilitas > 0.05 , maka data dapat dikatakan berdistribusi normal.
- Apabila Probabilitas < 0.05 , maka data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal.



Gambar 4.1 Grafik Uji Normalitas (Data diolah, 2022)

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa uji tersebut berdistribusi normal karena nilai probability > 0.05 yaitu 0.083528. Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan dalam penelitian ini tidak memiliki masalah normalitas atau berdistribusi normal.

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat penyimpangan asumsi klasik. Heteroskedastisitas merupakan adanya ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi (Syafina & Harahap, 2019). Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu uji Glejser dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Apabila nilai probabilitas > 0.05 , maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas.
- b. Apabila nilai probabilitas < 0.05 , maka terjadi gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.056393	0.015033	3.751296	0.0003
KM	0.158421	0.045399	3.489544	0.0007
KI	-0.035295	0.021303	-1.656866	0.1008
RP	-0.000148	0.001283	-0.115494	0.9083

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa probabilitas pada setiap variabel memiliki nilai yang > 0.05 . maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

1. Hasil uji glejser menunjukkan nilai probabilitas kepemilikan manajerial (KM) sebesar $0.0007 < 0.05$.
2. Hasil uji glejser menunjukkan nilai probabilitas kepemilikan institusional (KI) sebesar $0.1008 > 0.05$.
3. Hasil uji glejser menunjukkan nilai probabilitas relaksasi pajak (RP) sebesar $0.9083 > 0.05$.

4.4.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel independen (bebas) dalam penelitian model regresi. Jika ditemukan adanya

hubungan korelasi antar variabel independen, maka dinyatakan adanya gejala multikolinear pada penelitian (Syafina & Harahap, 2019). Dalam melakukan uji multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan pearson correlation dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Apabila nilai koefisien korelasi > 0.9 , maka terjadi gejala multikolinearitas.
- b. Apabila nilai koefisien korelasi < 0.9 , maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas

	KM	KI	RP
KM	1.000000	-0.436618	-0.010913
KI	-0.436618	1.000000	0.001623
RP	-0.010913	0.001623	1.000000

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, hasil uji multikolinieritas menunjukkan tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen. Hasil menunjukkan tidak melebihi 0.9 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

1. Koefesien korelasi antara kepemilikan manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI) sebesar $-0.436618 < 0.9$.
2. Koefesien korelasi antara kepemilikan manajerial (KM) dan relaksasi pajak (RP) sebesar $-0.010913 < 0.9$.
3. Koefesien korelasi antara kepemilikan institusional (KI) dan relaksasi pajak (RP) sebesar $0.001632 < 0.9$.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan dalam satu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Dalam (Syafina & Harahap, 2019) autokorelasi dapat diketahui melalui Uji Durbin-Watson (D-W Test), yang merupakan pengujian yang digunakan untuk menguji ada atau tidak adanya korelasi serial dalam model regresi atau untuk mengetahui apakah di dalam model yang digunakan terdapat autokorelasi diantara variabel-variabel yang diamati.

- a. Apabila Angka D-W dibawah $- 2$, maka ada autokorelasi positif.

- b. Apabila Angka D-W berada diantara $- 2$ sampai dengan $+2$, maka tidak ada autokorelasi.
- c. Apabila Angka D-W diatas $+ 2$, maka ada autokorelasi negatif.

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi

Root MSE	0.072713	R-squared	0.898342
Mean dependent var	0.133162	Adjusted R-squared	0.870046
S.D. dependent var	0.216217	S.E. of regression	0.082544
Sum squared resid	0.660904	F-statistic	31.74747
Durbin-Watson stat	1.758986	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah,2022

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, hasil uji autokorelasi yang diketahui melalui Uji Durbin-Watson (D-W Test) menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1.758986. Sedangkan untuk nilai dU dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919

Gambar 4.2 Tabel Durbin Watson

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, dapat diketahui nilai dL untuk jumlah data 125 dan jumlah variabel independen 3 yaitu sebesar 1.6592 dan dU sebesar 1.7574. Sehingga untuk nilai 4-dU dapat diketahui sebesar 2.2426 ($4-1.7574$) dan untuk nilai 4-dL sebesar 2.3408 ($4-1.6592$). Dengan demikian model yang terpenuhi ialah $dU < DW < 4-DU$:

$$1.7574 < 1.7589 < 2.2426$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai DW tidak terjadi masalah autokorelasi dan dinyatakan lolos seluruh uji asumsi klasik sehingga dapat dilakukan proses pengujian berikutnya.

4.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan linier antara dua atau lebih variabel bebas (X) dan satu variabel terikat (Y). Analisis ini bertujuan untuk memprediksi nilai variabel dependen, apakah nilai variabel independen akan naik

atau turun, dan untuk menentukan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berkorelasi positif atau negatif (Ghozali & Ratmono, 2017).

$$KK = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 RP + \varepsilon$$

Keterangan :

KK : Kinerja Keuangan

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi

KM : Kepemilikan Manajerial

KI : Kepemilikan Institusional

RP : Relaksasi Pajak

ε : *error*

Tabel 4.11 Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.039151	0.021793	-1.796499	0.0755
KM	1.023986	0.161608	6.336238	0.0000
KI	0.028951	0.028183	1.027260	0.3069
RP	0.006579	0.003318	1.982805	0.0502

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.11, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$KK = -0.039151 + 1.023986 + 0.028951 + 0.006579 + \varepsilon$$

Berikut merupakan penjelasan dari persamaan diatas:

1. Konstanta (α) yang diperoleh adalah -0.039151 (bernilai negatif). Hal ini berarti pengaruh antara variabel independen dan dependen tidak berjalan searah. Jika variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan relaksasi pajak memiliki nilai 1, maka akan ada pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan sebesar -0.039151.
2. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 1.023986. Koefisien yang mempunyai arah positif artinya ada hubungan searah antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai 1, maka akan ada pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan sebesar 1.023986. Hal ini didukung dengan anggapan bahwa variabel lainnya akan bernilai konstan.

3. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0.028951. Koefisien yang mempunyai arah positif artinya ada hubungan searah antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel kepemilikan institusional memiliki nilai 1, maka akan ada pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan sebesar 0.028951. Hal ini didukung dengan anggapan bahwa variabel lainnya akan bernilai konstan.
4. Koefisien regresi relaksasi pajak sebesar 0.006579, Koefisien yang mempunyai arah positif artinya ada hubungan searah antara relaksasi pajak terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel relaksasi pajak memiliki nilai 1, maka akan ada pengaruh terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan sebesar 0.006579. Hal ini didukung dengan anggapan bahwa variabel lainnya akan bernilai konstan.

4.6 Uji Hipotesis

4.6.1 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Apabila nilai probabilitasnya < 0.05 maka hipotesis diterima, dan apabila nilai probabilitasnya > 0.05 maka hipotesis tidak diterima (ditolak).

Tabel 4.12 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
C	-0.039151	0.021793	-1.796499	0.0755	
KM	1.023986	0.161608	6.336238	0.0000	H1 Diterima
KI	0.028951	0.028183	1.027260	0.3069	H2 Ditolak
RP	0.006579	0.003318	1.982805	0.0502	H3 Diterima

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 4.13 Hasil Uji Hipotesis

	Hasil	Kesimpulan
KM terhadap KK	$0.00 < 0.05$	Hipotesis Diterima
KI Terhadap KK	$0.30 > 0.05$	Hipotesis Ditolak
RP Terhadap KK	$0.05 < 0.05$	Hipotesis Diterima
KM, KI, RP Terhadap KK	$0.00 < 0.05$	Hipotesis Diterima

Berdasarkan tabel 4.12, maka dapat diketahui bahwa:

- a. Nilai probabilitas kepemilikan manajerial yaitu sebesar $0.000 < 0.05$ yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.
- b. Nilai probabilitas kepemilikan institusional yaitu sebesar $0.3069 > 0.05$ yang berarti bahwa variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.
- c. Nilai probabilitas relaksasi pajak yaitu sebesar $0.0502 > 0.05$. Namun nilai 0.0502 jika dibulatkan menjadi 0.0500 karena nilai 2 yang lebih kecil dari 5 maka dibulatkan kebawah menjadi 0. Hal ini berarti bahwa variabel relaksasi pajak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut (Syafina & Harahap, 2019), uji Koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya membantu untuk mengetahui seberapa kuat variabel dependen (terikat) dipengaruhi oleh variabel independen (bebas). Nilai yang mendekati 1 berarti bahwa variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen atau dapat dikatakan layak untuk digunakan. Tetapi, jika nilai mendekati 0 maka variabel independen tidak dapat memberikan informasi yang diinginkan dalam memprediksi variabel independen.

Tabel 4.14 Hasil Uji R^2

Root MSE	0.072713	R-squared	0.898342
Mean dependent var	0.133162	Adjusted R-squared	0.870046
S.D. dependent var	0.216217	S.E. of regression	0.082544
Sum squared resid	0.660904	F-statistic	31.74747
Durbin-Watson stat	1.758986	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.14, dapat dilihat bahwa nilai R^2 sebesar 0.898342. Hal ini berarti kemampuan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan relaksasi pajak dapat menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 89% sedangkan sisanya 11% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

4.6.3 Uji F

Pada dasarnya uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen (bebas) secara bersama-sama berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen (terikat) dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Menurut (Syafina & Harahap, 2019) jika nilai F_{hitung} lebih besar ($>$) dari F_{tabel} maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen (bebas) berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Dan sebaliknya, jika nilai F_{hitung} lebih kecil ($<$) dari F_{tabel} maka hipotesis diterima, artinya variabel independen (bebas) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Nilai F_{tabel} diperoleh dengan mencari nilai $V1$ dan $V2$. $V1 = K = 3$, K merupakan jumlah variabel independen dalam penelitian ini. Sedangkan $V2 = n - K - 1 = 125 - 3 - 1 = 121$. Maka dapat diketahui nilai $V1 = 3$ dan nilai $V2 = 121$, sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.68.

Tabel 4.15 Hasil Uji F

Root MSE	0.072713	R-squared	0.898342
Mean dependent var	0.133162	Adjusted R-squared	0.870046
S.D. dependent var	0.216217	S.E. of regression	0.082544
Sum squared resid	0.660904	F-statistic	31.74747
Durbin-Watson stat	1.758986	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.15, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 31.74747 $>$ 2.68 F_{tabel} dengan probabilitasnya sebesar 0.000000 $<$ 0.05. Hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan relaksasi pajak secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian

4.7.1 Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu diduga kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan tabel uji t nilai signifikansi kepemilikan manajerial

yaitu sebesar $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa penerapan kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel sudah berjalan efektif sehingga berpengaruh dalam membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik yang dapat memotivasi manajer dalam melakukan tindakan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Para manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang keputusannya tersebut berpengaruh besar terhadap peningkatan keuntungan perusahaan. Penelitian ini mendukung teori keagenan dari (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa untuk mengurangi konflik kepentingan antara agen dan perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan.

Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, manajer akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga manajer juga dapat menikmati keuntungan yang menjadi bagiannya karena manajer juga sebagai pemegang saham. Adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan perusahaan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Selain itu, adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajerial yang meningkat.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian dari (Nurlisa & Indawati, 2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. (Sari et al., 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti penerapan kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel sudah berjalan sehingga berpengaruh dalam menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemilik.

Hasil yang serupa juga disampaikan oleh (Hermiyetti & Katlanis, 2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dengan meningkatnya kinerja keuangan

perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat. Penelitian ini juga membuktikan bahwa mengurangi konflik keagenan dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti, 2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.7.2 Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu diduga kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan tabel uji t nilai signifikansi kepemilikan institusional yaitu sebesar $0.3069 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan, walaupun rata-rata statistik deskriptif kepemilikan institusional berada di atas jumlah 64%. Hal ini berarti bahwa besarnya persentase saham yang dimiliki oleh institusi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Hasil penelitian yang tidak signifikan mencerminkan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional belum optimal.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lainnya. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Dengan demikian, keterlibatan pemilik mayoritas dalam entitas yang mengendalikan suatu perusahaan dapat menimbulkan kesempatan untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya, sekalipun harus mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. (Setianto, 2021), (Astuti, 2021), dan (Radovanović et al., 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap ROA karena para pemilik institusional akan menjual saham nya ke pasar apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial. Tinggi rendahnya kepemilikan institusional

menyebabkan proses monitoring terhadap manajer yang kurang efektif, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan juga dikarenakan mayoritas perusahaan di Indonesia dimiliki oleh pihak keluarga. Kondisi tersebut yang mungkin menyebabkan pengawasan yang dilakukan pihak institusional belum optimal, karena masih terdapat campur tangan pemegang saham mayoritas. Sehingga kepemilikan institusional yang tinggi belum mampu mempengaruhi ROA perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional bertindak sebagai *passive monitoring*, yaitu investor dianggap hanya mementingkan keuntungan informasi untuk memenuhi kebutuhan mereka dan tidak tertarik untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen guna meningkatkan kinerja perusahaan.

Adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Atika, 2022), (Hermiyetti & Katlanis, 2017), dan (Monica & Dewi, 2019), namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setianto, 2021), (Astuti, 2021), dan (Radovanović et al., 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.7.3 Relaksasi Pajak Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu diduga relaksasi pajak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan tabel uji t nilai signifikansi kepemilikan institusional yaitu sebesar $0.0502 > 0.05$. Namun nilai 0.0502 jika dibulatkan menjadi 0.0500 karena nilai 2 yang lebih kecil dari 5 maka dibulatkan kebawah menjadi 0 sesuai dengan penelitian (Nirmalaningtyas, 2017). Hal ini berarti bahwa variabel relaksasi pajak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan nilai rata-rata statistik deskriptif yang diperoleh sebesar 40% hal ini berarti perusahaan yang diteliti untuk relaksasi pajak dari tahun 2017 sampai dengan 2021 sudah banyak yang memanfaatkan relaksasi pajak. Sehingga dapat disimpulkan relaksasi pajak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fajriah, 2022) yang menganalisis perubahan tarif pajak pada tahun 2019-2020. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saroh, 2019) menyatakan bahwa reformasi tarif pajak memberi pengaruh terhadap kinerja keuangan. Perubahan tarif pajak yang awalnya 25% menjadi 22%, hal ini membuat laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi. Semakin rendah tarif pajak, maka akan semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, dan sebaliknya semakin tinggi tarif pajak, maka semakin rendah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, karena laba tersebut yang mengindikasikan terhadap kinerja keuangan.

Relaksasi pajak merupakan kebijakan pemerintah dalam menghadapi kondisi perekonomian di Indonesia. Dengan adanya kebijakan-kebijakan relaksasi pajak yang dikeluarkan pemerintah tidak lain merupakan guna meringankan beban pajak perusahaan yang terdampak pandemi covid-19. Dengan menurunnya tarif atas PPh badan akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Peningkatan laba perusahaan dapat dimanfaatkan untuk tambahan investasi kedepannya. Dengan tambahan investasi yang semakin meluas, maka pendapatan operasional perusahaan akan meningkat juga (Nurmawati et al., 2021).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Atika, 2022) yang menyatakan bahwa relaksasi pajak tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan masih banyak perusahaan yang tidak memanfaatkan relaksasi pajak sehingga menyebabkan relaksasi pajak ini tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.7.4 Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Relaksasi Pajak Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu diduga kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan relaksasi pajak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *consumer non cyclical* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan tabel uji f nilai signifikansi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan relaksasi pajak yaitu sebesar $0.000000 < 0.05$.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Hermiyetti & Katlanis, 2017) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saifi, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Atika, 2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan relaksasi pajak secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan relaksasi pajak akan meningkatkan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Kepemilikan manajerial berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa kepemilikan manajerial erat kaitannya dengan kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Kepemilikan institusional dapat diartikan proporsi saham yang beredar yang dimiliki oleh pihak institusi lain diluar perusahaan. Dengan tingginya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga kepentingan antara pengelola dan pemilik dapat selaras hal ini dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Pandemi Covid-19 sangat berdampak terhadap perekonomian nasional. Hal ini membuat pendapatan perusahaan menurun bahkan mencapai nilai minus. Namun, sesudah diberlakukannya tarif pajak tahun 2022, mengindikasikan adanya kegiatan-kegiatan yang mendukung perusahaan secara efisien dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Adanya relaksasi pajak ini membuat beban pajak menjadi lebih rendah sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup baik.