

BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Sampel yang dipakai oleh peneliti pada penelitian kali ini menggunakan sektor makanan dan minuman pada tahun 2017-2021 yang akan mendapatkan tujuan dari berpengaruhnya variable CEO narsisme (X1), kepemilikan institusional (X2) dan komisaris independen (X3) terhadap kinerja keuangan (Y). Data yang dipakai pada penelitian ini diambil pada Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih tepatnya pada www.idx.co.id dan web perusahaan sendiri. Pemilihan atas sampel yang dilakukan pada penelitian ini ialah sebagai berikut.

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI 2017-2021	72
2	Perusahaan yang menggunakan mata uang USD (\$) selain rupiah pada 2017-2021	(2)
3	Perusahaan yang tidak konsisten melaporkan Annual Report (AR) pada tahun 2017-2021	(28)
4	Perusahaan yang tidak melaporkan Annual Report (AR) pada tahun 2017-2021	(2)
5	Perusahaan yang tidak melakukan Audit pada tahun 2017-2021	(6)
Populasi		34
Jumlah Sampel: 5 tahun x 34 Perusahaan		170
Outlier Data		(30)
Sampel		140

Berdasarkan table yang ada di atas dapat diketahui total dari perusahaan sektor makanan dan minuman pada tahun 2017 – 2021 ialah sebanyak 72 perusahaan. Dari keseluruhan total perusahaan yang sudah didapat maka dilakukan sampling dengan menggunakan 4 kriteria pengurang populasi. Setelah dilakukan

pengurangan populasi dengan menggunakan kriteria yang sudah ada maka didapatkan jumlah populasi sebanyak 35 perusahaan dengan menggunakan periode dari tahun 2017 – 2021. Menurut (Hermawan et al., 2021) outlier merupakan suatu data yang nilainya atau karakteristiknya berbeda signifikan atau jauh dengan data lainnya dan juga dapat muncul pada suatu nilai yang ekstrem untuk variabel tunggal maupun kombinasi. Berikut merupakan tabel dari total data perusahaan setelah dilakukan outlier:

Tabel 4. 2 Data Perusahaan Setelah Outlier

NO	Kode Saham	Perusahaan
1	AALI	PT Astra Argo Lestari Tbk
2	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
3	BISI	PT Bisi International Tbk
4	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk
5	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
6	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
7	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	CPRO	PT Central Proteina Prima
9	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk
10	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
11	DSFI	PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk
12	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
13	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
14	ICBP	PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk
15	INDF	PT Indofood Sukes Makmur Tbk
16	JAWA	PT Jaya Agra Wattie Tbk
17	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	LSIP	PT PP London Sumatera Indonesia Tbk
19	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk
20	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
21	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
22	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
23	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk

NO	Kode Saham	Perusahaan
24	SIPD	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk
25	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
26	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
27	SMAR	PT SMART Tbk
28	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
29	STTP	PT Siantar Top Tbk
30	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
31	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
32	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
33	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk
34	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Peneliti melakukan analisis statistik deskriptif yang bertujuan mendapatkan deskripsi mengenai informasi yang relevan yang berkaitan dengan data penelitian atau disebut sampel. Beberapa hal yang menjadi cakupan seperti nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), nilai rata-rata (*mean*) serta nilai standar deviasi. Hasil menjadi cakupan dari hasil analisis data deskriptif yang didapatkan berdasarkan olah *E-views*:

Tabel 4. 3 Tabel Uji Statistika Deskriptif

	EVA	CEO	INST	INDP
Mean	304034.0	0.004030	0.006960	1.899500
Median	99470.63	0.003750	0.007351	2.000000
Maximum	8178497.	0.006667	0.009822	2.236068
Minimum	5389.134	0.002500	0.000313	1.000000
Std. Dev.	731887.8	0.000904	0.001869	0.327033
Skewness	9.105769	0.858601	-1.003846	-0.717906
Kurtosis	97.33177	3.127851	4.252243	2.546532
Jarque-Bera	53842.51	17.29659	32.66049	13.22528
Probability	0.000000	0.000175	0.000000	0.001343
Sum	42564763	0.564254	0.974417	265.9299
Sum Sq. Dev.	7.45E+13	0.000114	0.000486	14.86616
Observations	140	140	140	140

Pada tabel diatas diperlihatkan mengenai informasi dari data penelitian di setiap variabel kinerja keuangan (Y), CEO narsisme (X1), Kepemilikan Institusional (X2) dan komisaris independent (X3). Didapatkan hasil analisis deskriptif dengan penginterpretasikan secara berikut:

- a. Pada variabel kinerja keuangan (Y), dapat dilihat adanya nilai terendah (*minimum*) 5389,134, pada nilai tertinggi (*maximum*) 8178497, pada nilai rata-rata (*mean*) 348901 dan pada standar deviasi sebesar 731887.8. Nilai yang rendah di kinerja keuangan memperlihatkan perusahaan memiliki sebuah kinerja untuk keuangan yang kurang baik.

Nilai terendah pada kinerja keuangan (EVA) memperlihatkan bahwa perusahaan belum atau tidak mampu menciptakan nilai tambah untuk pemodal (investor). Nilai terendah pada variabel ini ialah ada pada PT Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) di tahun 2019.

Hasil penelitian ini adalah perusahaan JAWA belum dapat memperoleh nilai EVA yang tinggi pada tahun 2019, yang berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi para pemodal. Hasil pengurangan antara laba bersih setelah pajak (NOPAT) dengan capital charge perusahaan adalah positif.

Analisis rasio keuangan dapat dilengkapi dengan konsep *Economic Value Added* (EVA) karena dapat mengukur kinerja dengan tepat. Sangat membantu untuk menggunakan EVA sebagai alat untuk menilai kinerja bisnis. Dalam hal ini, evaluasi tersebut berpusat pada penciptaan nilai bagi perusahaan. EVA dicapai dengan mengurangi NOPAT bersamaan dengan biaya *capital*. *Capital charger* diperoleh dari perkalian *invested capitals* dengan WACC. Perusahaan tidak dapat menutupi seluruh biaya modalnya selama satu tahun karena nilai EVA yang rendah. Adanya pertumbuhan nilai yang rendah, hal ini disebabkan oleh kinerja keuangan yang tidak stabil, yang dikhawatirkan dapat mempengaruhi persaingan bisnis perusahaan dan kepercayaan pemodal.

Pada nilai tertinggi pada perusahaan pada variabel ini adalah PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) di tahun 2021, dimana perusahaan berhasil mendapatkan hasil positif senilai 8178497, nilai EVA mendapatkan hasil positif sebesar Rp. 817 kuadriliun, pada tahun 2021 dengan nilai NOPAT sebesar Rp1.030 miliar; Invested Capitals sebesar Rp.3 miliar; dan WACC

sebesar -20.170.375,72%. Nilai EVA positif ini tercipta karena laba bersih setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan oleh perusahaan bernilai positif (perusahaan mengalami laba) dan otomatis mampu menutupi seluruh biaya modal perusahaan selama 1 (satu) tahun.

Nilai rata-rata pada *Economic Value Added* ialah sebesar 348901, yang dimana perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah untuk pemodal. Dianggap berhasil karena nilai EVA yang dihasilkan lebih dari 0, yang berarti perusahaan menghasilkan nilai EVA yang positif, yang berarti perusahaan mengalami laba. Nilai EVA yang positif ini secara otomatis dapat menutupi seluruh biaya modal perusahaan selama satu tahun. Nilai standar deviasi variabel ini diketahui lebih tinggi daripada nilai rata-rata. Ini merupakan hasil yang kurang baik karena menunjukkan bahwa distribusi variabel data lebih sedikit kemungkinannya menimbulkan bias.

- b. Pada variabel CEO narsisme (X1), dapat dilihat adanya nilai terendah (*minimum*) 0.002500, pada nilai tertinggi (*maximum*) 0.006667, pada nilai rata-rata (*mean*) 0.004030 dan pada standar deviasi sebesar 0.000904. Nilai terendah pada CEO narsisme memperlihatkan perusahaan memiliki CEO yang tidak bersifat narsistik, yang dimana nilai terendah pada variabel ini ada pada PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk. pada tahun 2020. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,000904 yang dimana angkanya dibawah dari nilai rata-rata, nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata menjadikan hasil yang baik karena distribusi data variabel lebih merata dan tidak bias.
- c. Pada variabel kepemilikan institusional (X2), dapat dilihat adanya nilai terendah (*minimum*) 0.000313, pada nilai tertinggi (*maximum*) 0.009822, pada nilai rata-rata (*mean*) 0.006960 dan pada standar deviasi sebesar 0.001869. Nilai yang rendah di kepemilikan institusional memperlihatkan perusahaan memiliki saham intitusi yang kurang baik ada pada perusahaan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) pada tahun 2017, dimana memiliki nilai terendah sebesar 0,000313, berdasarkan data hasil penelitian dapat dikatakan data nilai terendah pada perusahaan dikarenakan perusahaan belum dapat meningkatkan saham institusi yang ada pada perusahaan.

Pada nilai tertinggi ada pada diangka 0,009822, angka tertinggi terdapat pada perusahaan PT Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2017, angka tertinggi didapatkan dari saham institusi sebanyak 902.121.470 dan saham beredar sebanyak 918.492.750. Pada standar deviasi mengukur sejauh mana data tersebar dari nilai rata-rata. Dalam kasus ini, standar deviasi yang rendah menunjukkan bahwa observasi kepemilikan institusional cenderung berdekatan dengan nilai rata-rata, akan tetapi masih dikatakan baik persebaran data dikarenakan nilai standar deviasi masih dibawah angka rata-rata.

- d. Pada variabel komisaris independen (X3), dapat dilihat adanya nilai terendah (*minimum*) 1.000000, pada nilai tertinggi (*maximum*) 2.236068, pada nilai rata-rata (*mean*) 1.899500 dan pada standar deviasi sebesar 0.327033. Nilai terendah dari variabel komisaris independen adalah 1.000000. Ini menunjukkan adanya observasi dengan tingkat banyaknya komisaris independent ada pada perusahaan PT Akasha Wira International Tbk (ADES) pada tahun 2017, dimana perusahaan hanya memiliki 1 komisaris independen dari total keseluruhan komisaris, sehingga kemampuan perusahaan dalam melakukan keputusan atas suatu investasi yang transparan menjadi lebih sulit terealisasi.

Sedangkan pada nilai tertinggi sebesar 2,236068 pada variabel ini ialah PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) pada tahun 2020. Dimana perusahaan memiliki 2 komisaris independen dan total komisaris yang ada pada perusahaan sejumlah 5 komisaris, sehingga kinerja perusahaan dapat dimonitor dan dievaluasi dengan lebih mendalam. Pada nilai standar deviasi pada variabel ini sebesar 0,32, yang dimana lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata sebesar 1.89 sehingga persebaran data menjadi tidak bias.

4.3. Pemilihan Model Regresi

4.3.1 Uji Chow

Peneliti melakukan uji chow dengan tujuan dengan melakukan perbandingan antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut merupakan hasil dari perbandingan

Tabel 4. 4 Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.03200	0.748478	13.40320	0.0000
CEO	160.6055	107.3048	1.496723	0.1368
INST	-211.1476	51.63467	-4.089261	0.0001
INDP	1.351843	0.296894	4.553285	0.0000

Sumber: Olah Data (2023)

Tabel 4. 5 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.89991	1.143641	9.530881	0.0000
CEO	95.70832	121.0550	0.790618	0.4310
INST	-186.2275	121.3974	-1.534033	0.1281
INDP	0.941318	0.260662	3.611253	0.0005

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan hasil dari kedua uji yang telah dilakukan pada kedua model tersebut, kemudian dilakukan uji *chow* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.023912	(32,104)	0.0000
Cross-section Chi-square	216.648781	32	0.0000

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan hasil uji *chow*, diketahui bahwa nilai probabilitas ialah 0,0000 atau kurang dari 0,05. Pada uji *chow* tersebut, dapat disimpulkan pada keputusannya seperti berikut:

- Jika probabilitas F dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$ (0,05), maka uji regresi panel data digunakan pada *Common Effect Model* (CEM).

- b. Jika probabilitas F dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$ (0,05), maka uji regresi panel data digunakan pada *Fixed Effect Model* (FEM).

Dengan hasil yang telah didapat, model yang digunakan pada proses uji *chow* ialah *Fixed Effect Model* (FEM) dikarenakan dengan nilai probabilitas kurang dari 0,05.

4.3.2 Uji Hausman

Penelitian yang selanjutnya dengan melakukan uji *hausman* dengan tujuan mendapatkan hasil perbandingan dan mendapatkan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pada hasil *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dilihat pada tabel diatas. Berikut merupakan hasil pada *Random Effect Model* (REM):

Tabel 4. 7 Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.89233	0.869173	12.53184	0.0000
CEO	113.1178	106.9094	1.058071	0.2919
INST	-202.0905	77.66474	-2.602088	0.0103
INDP	1.002682	0.243526	4.117355	0.0001

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan hasil dari *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), didapatkan uji hausman dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.542814	3	0.9094

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan hasil uji *hausman* di atas, didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,9094 lebih dari 0,05. Pada uji *hausman*, dasar pengambilan atas keputusannya ialah:

- a. Jika nilai probabilitas F dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$ (0,05), maka uji regresi panel data menggunakan model *Random Effect Mode* (REM)
- b. Jika nilai probabilitas F dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$ (0,05), maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect Model* (FEM)

Dengan penelitian yang telah dilakukan, mode yang dipilih pada uji *hausman* ialah *Random Effect Model* (REM). Dikarenakan hasil F dan *Chi-Square* $> 0,005$ atau sebesar 0,9094, sehingga peneliti akan melakukan uji selanjutnya.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh peneliti ialah melakukan uji *lagrange multiplier* dengan tujuan mendapatkan hasil perbandingan dan mendapat model yang terbaik diantara *Random Effect Model* (REM) dengan *Common Effect Model* (CEM). Berikut merupakan hasil dari uji *Lagrange Multiplier*:

Tabel 4. 9 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	109.8855 (0.0000)	0.600567 (0.4384)	110.4861 (0.0000)

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan hasil uji *lagrange multiplier*

- a. Jika probabilitas F dan *Chi-Square* $> \alpha = 5\%$ (0,05), maka uji regresi panel data menggunakan *Common Effect Model* (CEM).
- b. Jika probabilitas F dan *Chi-Square* $< \alpha = 5\%$ (0,05), maka uji regresi panel data menggunakan *Random Effect Model* (REM).

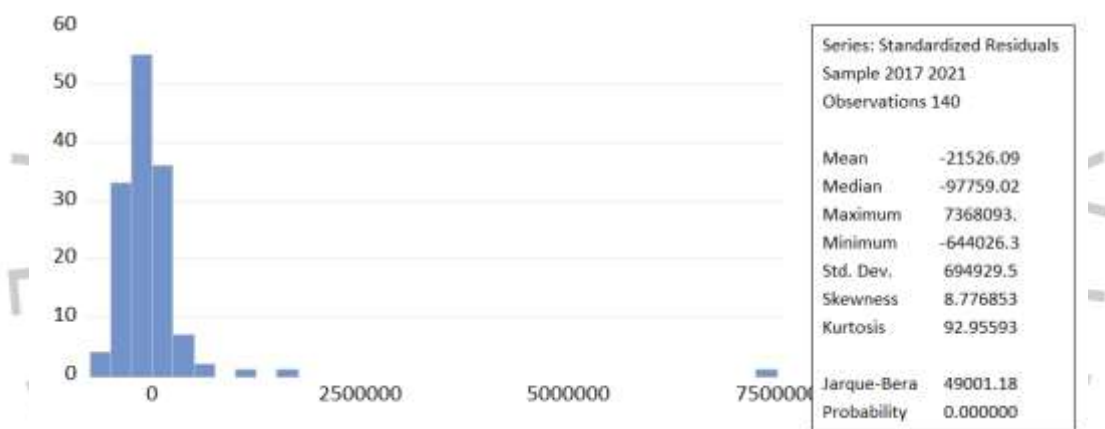
Dengan demikian, mode yang dipilih berdasarkan uji *hausman* ialah *Random Effect Model* (REM)

4.4. Uji Asumsi Klasik

Dengan adanya uji asumsi klasik berguna dalam melihat atau mendapatkan adanya sebuah persamaan dalam suatu regresi mempunyai suatu akurasi estimasi, konsisten, dan juga tidak bias. Dengan ini peneliti melakukan 4 tahap pengujian pada uji asumsi klasik, seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi.

4.4.1 Uji Normalitas

Peneliti melakukan uji normalitas dengan menggunakan dasar dari model *Jarque-Bera*, jika pada nilai probabilitas $>0,05$ maka dapat dikatakan data yang di olah peneliti terdistribusi secara normal. Jika nilai suatu probabilitas $<0,05$ maka dapat dikatakan data yang di teliti tidak terdistribusi dengan normal. Berikut merupakan hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan peneliti :

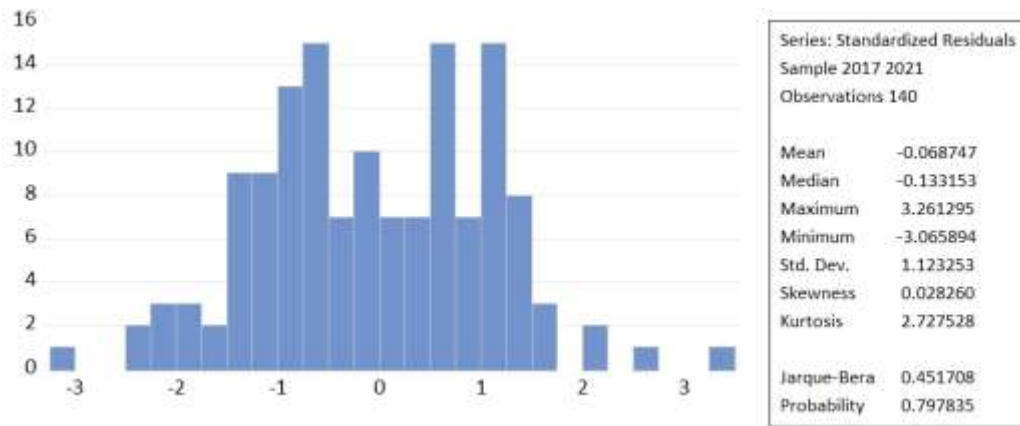


Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas (Data Olah, 2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar tersebut, dapat diketahui nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* sebesar 0,000000 atau lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Dari hasil yang telah ditemukan, data penelitian yang telah didapat peneliti tidak terdistribusikan dengan normal dan tidak layak untuk melakukan pengujian berikutnya. Oleh karena itu, peneliti melakukan metode logaritma pada *software E-views* untuk mengatasi masalah yang tidak terdistribusi dengan normal tersebut. Metode logaritma dipakai pada variabel dependen. Untuk formulasi metode logaritma pada *E-views*12 sebagai berikut:

$$\text{Log}(y) = c + x_1 + x_2 + x_3$$

Berdasarkan pada formulasi di atas, berikut merupakan hasil uji normalitas setelah dilakukan proses transformasi menggunakan metode logaritma pada *software E-views*:



Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Logaritma (Data Olah, 2023)

Berdasarkan dari hasil uji normalitas pada gambar yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* sebesar 0,797835 dengan angka yang didapat pada uji normalitas lebih besar dengan 0,05. Kesimpulan yang dapat dikatakan bahwa data telah terdistribusi dengan normal dan layak untuk dilakukannya proses pengujian selanjutnya.

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Pada uji yang dilakukan ini, peneliti menggunakan dasar penilaian keputusan 0,80 untuk kriteria uji multikolinearitas, sehingga jika nilai dari korelasi antar variabel yang didapat lebih dari 0,80 maka dapat dikatakan bahwa terdapat gejala multikolinearitas. Sedangkan jika pada nilai korelasi antar variabel kurang daripada 0,80 maka data peneliti dapat dikatakan tidak mempunyai gejala multikolinearitas. Berikut merupakan hasil dari olah data uji multikolinearitas:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Multikolinearitas

	CEO	INST	INDP
CEO	1.000000	-0.077851	0.134389
INST	-0.077851	1.000000	0.091841
INDP	0.134389	0.091841	1.000000

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan dari hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan, didapatkan hasil seperti berikut

- 1) Koefisiensi korelasi antara CEO dengan INST sebesar $-0,07 (<0,8)$
- 2) Koefisiensi korelasi antara CEO dengan INDP sebesar $0,13 (<0,8)$
- 3) Koefisiensi korelasi antara INST dengan CEO sebesar $-0,07 (<0,8)$
- 4) Koefisiensi korelasi antara INST dengan INDP sebesar $0,09 (<0,8)$
- 5) Koefisiensi korelasi antara INDP dengan CEO sebesar $0,13 (<0,8)$
- 6) Koefisiensi korelasi antara INDP dengan INST sebesar $0,09 (<0,8)$

Dengan intepretasi yang telah dijabarkan, dapat dilihat serta dikatakan bahwa data yang didapat oleh peneliti tidak memiliki gejala multikolinearitas dan untuk melakukan proses uji selanjutnya dapat dilakukan.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas, peneliti melakukan penelitian dengan menggunakan model *Glejser*, jika hasil dari nilai probabilitas $>0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas. Apabila hasil daripada probabilitas $<0,05$ maka dapat dikatakan bahwa terdapat gejala heteroskedastisitas pada data tersebut.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.381127	0.498211	0.764991	0.4456
CEO	-15.49274	68.66614	-0.225624	0.8218
INST	22.25545	37.65734	0.590999	0.5555
INDP	0.254391	0.174065	1.461473	0.1462

Sumber: Olah Data (2023)

Dilihat dari tabel diatas hasil heteroskedastisitas, dapat diketahui bahwa:

- 1) Nilai probabilitas CEO sebesar $0,8218 (>0,005)$
- 2) Nilai probabilitas INST sebesar $0,5555 (>0,005)$
- 3) Nilai probabilitas INDP sebesar $0,1462 (>0,005)$

Dengan hasil yang telah dilakukan, dapat diintepretasikan bahwa data yang didapat oleh peneliti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas sehingga peneliti dapat melakukan uji selanjutnya.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan model *Durbin Watson* (DW), pada kriteria yang dipakai dalam melakukan pengambilan keputusan terdapat pada nilai *Durbin Watson* hitung yang berada di antara dU dan 4-dU. Berikut merupakan hasil olah data uji autokorelasi pada software *E-views12*:

Tabel 4. 12 Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
Root MSE	0.585560	R-squared	0.154133
Mean dependent var	3.207376	Adjusted R-squared	0.135474
S.D. dependent var	0.799258	S.E. of regression	0.594109
Sum squared resid	48.00325	F-statistic	8.260605
Durbin-Watson stat	1.988968	Prob(F-statistic)	0.000043

Sumber: Olah Data (2023)

Dilihat dari hasil uji autokorelasi pada tabel diatas, dapat dilihat nilai dari *Durbin Watson stat* sebesar 1,9889. Jika dilihat pada nilai dU dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

139	1.7084	1.7374	1.6938	1.7521	1.6791	1.7672	1.6642	1.7824	1.6491	1.7979
140	1.7095	1.7382	1.6950	1.7529	1.6804	1.7678	1.6656	1.7830	1.6507	1.7984
141	1.7106	1.7391	1.6962	1.7537	1.6817	1.7685	1.6670	1.7835	1.6522	1.7988

Gambar 4. 3 Tabel Durbin Watson

Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat bahwa nilai pada dL sebesar 1,6804 dan nilai dU sebesar 1,7678. Sehingga untuk perhitungan nilai 4-dU dapat diketahui sebesar 2,2322. Dengan demikian, pada model yang terpenuhi ialah:

$$1,7678 < 1,9889 < 2,2322$$

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat di intepretasikan bahwa data penelitian tidak terjangkau masalah autokorelasi dan juga dapat dikatakan bahwa data telah lolos uji asumsi klasik sehingga dapat dilakukan proses pengujian berikutnya.

4.5. Uji Hipotesis

Pada proses pengujian ini, peneliti melakukan uji hipotesis untuk memastikan atau mengkonfirmasi kebenaran dari hipotesis yang dirumuskan

berdasarkan kondisi pada populasi maupun sampel yang akan dipakai peneliti. Pada uji hipotesis, peneliti melakukan 3 (tiga) jenis, diantaranya seperti uji signifikansi parameter individual, uji koefisiensi determinasi dan uji signifikansi simultan.

4.5.1. Analisis Linear Berganda

Peneliti menggunakan proses analisis regresi linear berganda dengan tujuan adanya pemberian gambaran atas karakteristik dari data yang diolah untuk diinterpretasikan variabel independen yang mempengaruhi kinerja keuangan (EVA).

Tabel 4. 13 Analisis Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.89233	0.869173	12.53184	0.0000
CEO	113.1178	106.9094	1.058071	0.2919
INST	-202.0905	77.66474	-2.602088	0.0103
INDP	1.002682	0.243526	4.117355	0.0001

Berdasarkan tabel diatas yang berkaitan dengan uji regresi linear berganda, maka dapat diketahui persamaan model regresi yang didapatkan ialah $OAGC =$. Dengan demikian hasil model persamaan regresi yang dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yaitu 10.89233 (bernilai positif) yang menandakan bahwa pengaruh antara variabel independen dengan dependen berjalan searah. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu variabel CEO narsisme sebagai X1, kepemilikan institusional sebagai X2, dan komisaris independen sebagai X3 ada atau bernilai 1, maka nilai pertimbangan terkait kinerja keuangan sebesar 10.89233.
2. Nilai *coefficient* dari variabel CEO narsisme sebagai X1 ialah 113.1178 (bernilai positif) yang menandakan bahwa pengaruh antara variabel CEO narsisme terhadap kinerja keuangan berjalan searah. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel CEO narsisme mengalami peningkatan 1 poin maka variabel kinerja keuangan juga akan meningkat sebesar 113.1178. Di mana hal tersebut dengan anggapan variabel lainnya dianggap bernilai konstan.
3. Nilai *coefficient* dari variabel kepemilikan institusional sebagai X2 ialah -202.0905 (bernilai negatif) yang menandakan bahwa pengaruh antara variabel kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan berjalan berlawanan. Hal

tersebut menunjukkan bahwa jika variabel kepemilikan institusional mengalami peningkatan 1 poin maka variabel kinerja keuangan juga akan menurun sebesar -202.0905. Di mana hal tersebut dengan anggapan variabel lainnya dianggap bernilai konstan.

4. Nilai *coefficient* dari variabel komisaris independen sebagai X3 ialah 1.002682 (bernilai positif) yang menandakan bahwa pengaruh antara variabel komisaris independen terhadap kinerja keuangan berjalan searah. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel komisaris independen mengalami peningkatan 1 poin maka variabel kinerja keuangan juga akan meningkat sebesar 1.002682. Di mana hal tersebut dengan anggapan variabel lainnya dianggap bernilai konstan.

4.5.2. Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi pada penelitian yang telah dilakukan untuk mendapatkan sebuah gambaran dari besarnya kemampuan dari sebuah model terhadap pengaruhnya kepada variabel dependen. Dengan nilai koefisien menjadi dasar dari pengambilan keputusan, jika nilai koefisien tinggi dan mendekati angka 1, maka dapat dikatakan adanya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan keberadaan variabel dependen semakin baik.

Tabel 4. 14 Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
Root MSE	0.585560	R-squared	0.154133
Mean dependent var	3.207376	Adjusted R-squared	0.135474
S.D. dependent var	0.799258	S.E. of regression	0.594109
Sum squared resid	48.00325	F-statistic	8.260605
Durbin-Watson stat	1.988968	Prob(F-statistic)	0.000043

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan data yang telah diolah pada *software E-views12* pada hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas, dapat ditunjukkan bahwa nilai *R-squared* sebesar 0,154133. Berdasarkan hasil tersebut, dapat di katakan bahwa variabel CEO narsisme, kepemilikan institusional dan komisaris independen dapat menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 15% dan 85% sisanya dapat dijelaskan pada variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

4.5.3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Penggunaan uji signifikansi simultan dalam penelitian ini dilakukan dengan dasar pertimbangan yaitu apabila tingkat dari nilai signifikansi berada dibawah dari 0,05 maka komposisi variabel independen terhadap variabel dependen layak untuk digunakan. Demikian sebaliknya, apabila nilai signifikansi berada diatas 0,05 maka komposisi variabel independen terhadap variabel dependen tidak layak untuk digunakan.

Tabel 4. 15 Hasil Uji Signifikansi Simultan

Weighted Statistics			
Root MSE	0.585560	R-squared	0.154133
Mean dependent var	3.207376	Adjusted R-squared	0.135474
S.D. dependent var	0.799258	S.E. of regression	0.594109
Sum squared resid	48.00325	F-statistic	8.260605
Durbin-Watson stat	1.988968	Prob(F-statistic)	0.000043

Sumber: Olah Data (2023)

Berdasarkan pada hasil uji signifikansi simultan yang ditunjukkan pada tabel, maka dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari F-statistic adalah 0.000043 atau berada dibawah 0,05. Dari hasil tersebut maka dapat diinterpretasikan bahwa komposisi variabel independen terhadap dependen telah layak untuk digunakan karena menunjukkan pengaruh secara simultan

4.5.4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Proses pengujian signifikansi parameter individual dalam penelitian ini dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan yaitu apabila nilai signifikan yang diperoleh dibawah 0,05 maka hipotesis dapat diterima. Demikian juga sebaliknya, apabila nilai signifikan yang diperoleh diatas 0,05 maka hipotesis akan ditolak. Berikut merupakan hasil pengujian secara parsial dengan memanfaatkan Eviews12:

Tabel 4. 16 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.89233	0.869173	12.53184	0.0000
CEO	113.1178	106.9094	1.058071	0.2919
INST	-202.0905	77.66474	-2.602088	0.0103
INDP	1.002682	0.243526	4.117355	0.0001

Sumber: Olah Data (2023)

1. Nilai probabilitas dari CEO narsisme sebagai X1 yaitu sebesar 0.2919 yang berarti nilai tersebut berada dibawah 0,05. Berdasarkan pada hasil tersebut, maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel CEO narsisme (X1) tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan(Y).
2. Nilai probabilitas dari kepemilikan institusional sebagai X2 yaitu sebesar 0.0103 yang berarti nilai tersebut berada dibawah 0,05. Berdasarkan pada hasil tersebut, maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel kepemilikan institusional (X2) berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (Y).
3. Nilai probabilitas dari komisaris independen sebagai X3 yaitu sebesar 0.0001 yang berarti nilai tersebut berada dibawah 0,05. Berdasarkan pada hasil tersebut, maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel komisaris independen (X3) berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (Y).

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

- Berikut merupakan hasil dari pembahasan penelitian oleh peneliti setelah melakukan beberapa pengujian dengan menggunakan *software E-views12*.

4.6.1. Pengaruh CEO Narsisme terhadap Kinerja Keuangan (H₁)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel CEO narsisme memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2919 atau lebih besar dari 0,05, sehingga hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Kepribadian daripada seorang CEO tidak bisa dijadikan penuh sebagai acuan sampai dimana tujuan keuangan telah dicapai. Dengan adanya kepribadian CEO yang narsis lebih akan membangun motivasi dan kepribadian karyawan dalam menjalankan tugas dan *jobdesk* nya dengan baik, tetapi bukan berarti narsisme seorang CEO dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Karena pengukuran seorang investor atau kreditur dalam melihat kinerja keuangan perusahaan dilihat pada laporan keuangan dan tidak melihat apakah kepercayaan diri seorang CEO pada laporan keuangan.

Investor akan melihat pada laporan keuangan perusahaan terkait perkembangan keuangan perusahaan, apakah perusahaan memiliki nilai tambah yang signifikan atau tidak. Nilai tambah pada perusahaan akan dihitung dengan berdasarkan biaya modal yang dikeluarkan oleh investor dan digabungkan dengan laba operasional perusahaan. Dengan hasil penelitian yang sudah dilakukan dapat

dikatakan kepribadian narsisme masih sulit dibuktikan bahwa CEO narsisme akan mempengaruhi *economic value added* (EVA).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Muttiarni et al., 2022) yang mengatakan CEO narsisme tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan ROA. Sedangkan pada penelitian ini dilakukan terhadap *economic value added* sehingga kepribadian narsis tidak mempengaruhi nilai tambah pada pelaporan keuangan perusahaan yang diukur. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusiyah et al., 2022) dikatakan CEO dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi, akan tetapi tidak berhubungan dengan kepribadian narsisme yang dimiliki oleh seorang CEO.

Narsisme cenderung membuat orang terobsesi dengan diri mereka sendiri, kekuasaan, dan apa yang mereka lakukan. Mereka seringkali sangat percaya diri dan cenderung memandang rendah orang lain. Meskipun kepribadian CEO dapat mempengaruhi budaya perusahaan dan hubungan karyawan, tidak ada bukti yang jelas bahwa kepribadian narsistik CEO mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara langsung dalam Economic Value Added (EVA).

Terkait dengan implikasi teori eselon atas (*upper echelon theory*) ialah teori eselon memberikan kerangka kerja pada suatu karakteristik individu seperti CEO yang memungkinkan dapat memberikan perilaku ataupun keputusan yang dapat berdampak kepada kinerja keuangan. Apabila individu eksekutif atas seperti CEO tidak dapat memberikan suatu strategi yang baik pada suatu kelompok perusahaan, yang dapat menurunkan dari nilai tambah *Economic Value Added* (EVA), maka teori ini tidak dapat menunjukkan hubungan dari pengimplikasian kepribadian seorang CEO yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Jika narsisme seorang eksekutif atas dikaitkan dengan keberpengaruhannya terhadap kinerja keuangan, masih terdapat dipengaruhi oleh faktor-faktor situasional yang lebih luas.

4.6.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan (H₂)

Pada hasil penelitian yang menjelaskan kepemilikan institusional berdampak terhadap kinerja keuangan (EVA). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0103 atau lebih kecil dari 0,05, sehingga hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ernawati & Santoso, 2022) yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang signifikan cenderung mendorong manajemen perusahaan dalam menjalankan kinerja jangka pendek untuk mendapatkan hasil finansial yang cepat, maka dengan tidak mempertimbangkan nilai jangka panjang yang dihasilkan EVA dapat mengorbankan investasi jangka panjang dalam penciptaan jangka panjang.

Tidak selalu kepemilikan institusional meningkatkan pengawasan kinerja keuangan. Di sebuah perusahaan, kepemilikan institusional sangat besar dan memicu banyak kontrol dari pihak eksternal, tetapi kinerja keuangan perusahaan juga tidak akan meningkat jika manajemennya tidak melakukan yang terbaik. Dalam kasus penciptaan nilai tambah, kepemilikan institusional berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan.

- Kaitan dengan teori agensi (*agency theory*), apabila perbedaan kepentingan pada kedua pihak berbeda maka akan menciptakan hasil yang berbeda pada peningkatan laba yang akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pada *Economic Value Added* (EVA) hasil akan suatu nilai tambah positif akan memberikan hasil yang baik pada perusahaan akan tetapi jika bersifat negatif. Pada dasarnya EVA memiliki prinsip apabila nilai tambah yang didapat berasal dari laba operasi tanpa menggunakan tambahan modal maka manajemen dapat melakukan penambahan laba secara efisien.

Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan apabila perusahaan hanya menggunakan saham yang berasal dari institusi dalam rangka penciptaan nilai tambah, maka hanya akan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Kepentingan institusional terhadap kinerja keuangan EVA bervariasi tergantung pada jenis perusahaan, serta strategi dan kebijakan yang diterapkan oleh institusi. Untuk mengetahui lebih lanjut mengenai efek kepemilikan institusional, analisis yang lebih mendalam dan penelitian empiris yang khusus diperlukan.

4.6.3. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan (H₃)

Penelitian yang telah dilakukan peneliti mendapatkan hasil, dimana komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai tambah kinerja keuangan. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada uji signifikansi parameter

individual (uji t), dapat diketahui bahwa variabel komisaris independen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0001 atau lebih kecil dari 0,05, sehingga hal ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

Diketahui bahwa dengan adanya komisaris independen maka pengawasan eksternal yang bersifat independen berdampak pada keputusan manajemen perusahaan atas kepentingan pemegang saham. Komisaris independen memiliki pengalaman atas keahlian mereka sehingga dapat memberikan wawasan luas pada pengambilan keputusan dan analisis yang akurat, dimana pengambilan keputusan yang buruk mengenai keuntungan jarak pendek dapat diminimalisir serta melakukan optimalisasi pada sumber daya dan pengidentifikasian mengenai peluang dari pertumbuhan yang berkelanjutan. Semua yang dilakukan akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan khususnya pada *Economic Value Added* (EVA).

- Penelitian ini selaras dengan penelitian (Jaya et al., 2019) yang mengatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif pada kinerja keuangan dikarenakan seorang komisaris independen dapat mengawasi kinerja manajemen sesuai dengan peraturan yang berlaku dan memanfaatkan sumber daya perusahaan semaksimal mungkin. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ernawati & Santoso, 2022). Yang mengatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.6.4. Pengaruh CEO Narsisme, Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan (H₄)

Berdasarkan hasil pengujian variabel secara bersama-sama pada uji signifikansi simultan (uji F), dapat diketahui bahwa probabilitas dari F-statistic ialah 0,000043. Oleh sebab itu, karena nilai probabilitas F-statistic lebih kecil dari 0,05 maka dapat diinterpretasikan bahwa hipotesis diterima karena variabel CEO narsisme, kepemilikan institusional dan komisaris independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (EVA).

Hasil pada pengujian hasil nilai R-squared ialah sebesar 0,151, di mana dapat diinterpretasikan bahwa variabel CEO narsisme, kepemilikan institusional dan

komisaris independen mempunyai pengaruh sebesar 15%. Pada 85% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain atau faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Pengaruh yang didapat secara simultan ini, menggambarkan teori agensi yang menjelaskan adanya beberapa kepentingan diantara kedua belah pihak. Dengan adanya komisaris independen yang efektif dan berkualitas tinggi dapat mengurangi daripada dampak negatif dari CEO narsisme dan juga dengan kepemilikan institusional yang tinggi terhadap kinerja keuangan. Dengan banyaknya pertumbuhan permintaan, perkembangan teknologi dan semua hal yang bersifat kompetitif maka akan menciptakan pembaharuan dari implementasi teori agensi. Pada teori eselon atas memberikan gambaran adanya sifat narsistik CEO dapat memengaruhi hubungan dengan komisaris independen dan kepemilikan institusional. CEO yang egois mungkin mengabaikan atau menolak masukan penting dari komisaris independen atau institusi keuangan, yang dapat menghambat pengawasan dan pengendalian.

Jika dalam internal perusahaan dapat lebih mengedepankan tingkat kesadaran diri, mempertimbangkan aspek lingkungan sosial, dan menjaga tingkat daripada independensinya maka penciptaan daripada *Economic Value Added* (EVA) pada kinerja keuangan akan tercapai dan mendapat nilai tambah yang positif.