

PENGARUH CEO CHARACTERISTICS TERHADAP FIRM PERFORMANCE DENGAN CAPITAL STRUCTURE SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Maitriwira dan Tony Sudirgo

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: Matriwira98@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to determine the effect of CEO Duality, CEO of Gender, CEO of Age on Firm performance and how Capital Structure can mediate the influence of CEO Duality, CEO of Gender, CEO of Age on Firm performance. The samples of this study were 270 samples from 90 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2016-2018 period, using panel data regression methods and processed using the E-Views 9. Program. The results of this study showed ceo duality had a significant negative effect on capital structure whereas ceo gender has no effect, and ceo age has a significant positive effect on capital structure, capital structure has a significant positive effect on firm performance, capital structure mediates the effect of ceo duality on firm performance, capital structure does not mediate the effect of ceo gender and ceo age on firm performance.*

Keywords: *ceo duality, ceo gender, ceo age, firm performance, capital structure.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui menegetahui pengaruh *CEO Duality, CEO Gender, CEO Age* terhadap *Firm performance* serta bagaimana *Capital Structure* dapat memediasi pengaruh *CEO Duality, CEO Gender, CEO Age* terhadap *Firm performance*. Sampel penelitian ini sebanyak 270 sampel dari 90 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018, menggunakan metode regresi data panel dan diolah menggunakan program *E-Views 9*. Hasil penelitian ini menunjukkan *ceo duality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure*, sedangkan *ceo gender* tidak berpengaruh, dan *ceo age* berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*, *capital structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*, *capital structure* memediasi pengaruh *ceo duality* terhadap *firm performance*, *capital structure* tidak memediasi pengaruh *ceo gender* dan *ceo age* terhadap *firm performance*.

Kata Kunci: *ceo duality, ceo gender, ceo age, firm performance, capital structure.*

LATAR BELAKANG

Perkembangan industri manufaktur di Indonesia pada kuartal II tahun 2019 menurut Badan Pusat Statistik (BPS) turun sebesar 1,91% dibandingkan kuartal sebelumnya. Namun, jika dibandingkan dengan triwulan II-2018, terjadi kenaikan sebesar 3,62%. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang terus melambat sejak dua tahun terakhir. Triwulan III 2019, kelompok produksi ini hanya

mencatatkan pertumbuhan produksi 4,35 persen *year-on-year* (YOY), lebih rendah dari periode yang sama tahun 2018 dan 2017, masing-masing 5,04 persen dan 5,46 persen.

Melihat dari perkembangan industri di atas, maka terdapat sebuah relevansi antara fenomena tersebut dengan akuntansi terutama dengan teori *signalling*, dimana teori *signalling* merupakan sinyal-sinyal informasi yang diberi perusahaan kepada investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Penerapan *signaling theory* dapat dilihat dari kinerja perusahaan dengan dikeluarkannya sinyal bagi pihak eksternal seperti laporan tahunan perusahaan, perusahaan memberikan informasi melalui laporan tahunan perusahaan dimana terdapat kinerja perusahaan selama setahun.

Peran dari *firm performance* sendiri penting karena dengan adanya *firm performance* perusahaan dapat mendeteksi lebih dini perilaku kerja yang tidak sesuai, atau kurang kontributif terhadap tujuan atau target organisasi dengan adanya *coaching* dan *review* yang terus menerus. *CEO duality* bisa berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena pada posisi *CEO* yang merangkap sekaligus menjadi chairman ini meningkatkan potensi bagi individu ini untuk memajukan kepentingan pribadinya sendiri dibandingkan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, *CEO duality* dapat memperburuk kinerja keuangan perusahaan yang akhirnya akan berimbas pada penurunan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, sehingga *CEO duality* berpengaruh negatif terhadap *firm performance*. Studi tentang pentingnya karakteristik dan kinerja spesifik *CEO* umumnya beragam. Berknaan dengan *gender*, beberapa penelitian menemukan perusahaan lebih diuntungkan dari perempuan yang menduduki posisi manajemen tingkat tinggi. Perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* wanita dipandang lebih cocok untuk memahami kebutuhan perusahaan (Eduardo, Poole, 2016) *CEO* yang lebih muda mungkin lebih sensitif tentang kinerja perusahaan dan bahwa pencapaian kinerja yang serupa memiliki nilai yang lebih terkait kekayaan untuk *CEO* yang lebih muda (Andreou et al, 2017). *CEO age* bisa berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena usia eksekutif berbanding terbalik dengan kinerja perusahaan. *CEO* yang lebih tua ditemukan cenderung lebih konservatif saat mereka mendekati masa pensiun dengan fokus pada proyek-proyek itu menghasilkan hasil yang lebih, sementara *CEO* yang lebih muda cenderung lebih fokus kinerja jangka pendek untuk membangun reputasi.

Keterkaitan struktur modal terhadap *firm performance* ialah untuk mengambil kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian, penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan, akan tetapi hal tersebut juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga akan mempengaruhi nilai dan kinerja perusahaan menjadi maksimal.

KAJIAN TEORI

Good corporate governance. Effendi (2016:3) menjelaskan *good corporate governance* merupakan suatu sistem yang dibuat untuk mengarahkan dalam mengelola perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip akuntabilitas, transparansi, independen, kesetaraan, tanggung jawab, dan kewajiban.

Signalling theory, menurut Irham (2013:100) merupakan teori yang menjelaskan mengenai naik turunnya harga di pasar yang akan memberikan informasi mengenai kondisi

saham suatu perusahaan kepada investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang dapat mendukung perusahaan itu lebih baik daripada perusahaan lainnya.

Trade-off theory. Hanafi (2015:297) *Trade-off theory* adalah teori yang menjelaskan mengenai adanya pertukaran antara keuntungan atau laba yang didapat suatu perusahaan dengan risiko yang akan ditanggung. Terdapat beberapa alasan suatu perusahaan tidak menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, salah satu alasannya ialah jika semakin tinggi hutang, maka akan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan.

Firm performance. Lukito & Elsy (2014) menuturkan *firm performance* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada dengan efektif dan efisien untuk mencapai tujuan yang telah ditentukan perusahaan. *Firm performance* sendiri dapat diukur dengan dua indikator yaitu *financial* dan *non-financial*.

Ceo duality. Ahmad, Rashid, & Gow (2017) menuturkan dualitas *CEO* (*Chief Executive Officer*) merupakan kondisi dimana kedua posisi kunci dalam perusahaan di bidang tata kelola perusahaan yaitu jabatan *ceo* dan ketua dewan dipegang oleh orang yang sama.

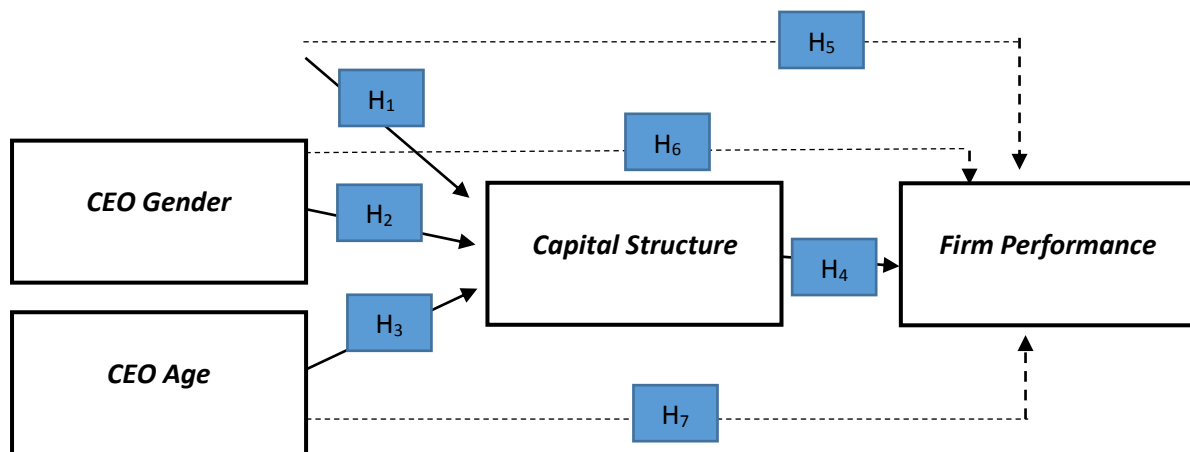
Dalam studinya Eduardo & Poole (2016) menyebutkan studi mengenai pentingnya karakteristik dan kinerja spesifik *CEO* umumnya beragam. Berkenaan dengan *gender*, beberapa penelitian menemukan bahwa perusahaan lebih diuntungkan jika posisi tingkat tinggi dipegang oleh perempuan. Perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* wanita dipandang lebih cocok dalam memahami kebutuhan perusahaan.

Boschen, *et al* (2003) mengatakan bahwa kelebihan kinerja memiliki efek yang positif pada keuntungan finansial kumulatif perusahaan. Bukti tersebut didukung pada penelitian Andreou, Louca, & Petrou (2017) yang menunjukkan kecenderungan bahwa *CEO* yang lebih muda akan lebih sensitif mengenai kinerja perusahaan dan bahwa pencapaian kinerja yang serupa memiliki nilai yang terkait kekayaan untuk *CEO* yang lebih muda.

Margaretha (2011:3) mengatakan struktur modal dalam perusahaan adalah kombinasi spesifik antara ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya. Namun menurut Wild & Subramanyam (2013:263) struktur modal dapat diartikan sebagai pendanaan utang dan ekuitas pada suatu perusahaan dari berbagai sumber pendanaan dalam perusahaan.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

CEO Duality



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas sebagai berikut:

- H₁: *CEO duality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur
- H₂: *CEO gender* berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur
- H₃: *CEO age* berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure* pada perusahaan manufaktur
- H₄: *Capital structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur
- H₅: *Capital structure* memediasi pengaruh *ceo duality* terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur
- H₆: *Capital structure* memediasi pengaruh *ceo gender* terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur
- H₇: *Capital structure* memediasi pengaruh *ceo age* terhadap *firm performance* pada perusahaan manufaktur

METODOLOGI

Objek penelitian ini difokuskan kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang laporan keuangannya diperoleh dari sumber www.idx.co.id. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel yaitu dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan pada pengambilan sampel penelitian, yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar (listed) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. (b) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO (Initial Public Offering) selama periode 2016-2018. (c) Perusahaan manufaktur yang datanya lengkap selama periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia. (d) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya selama periode 2016-2018. Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat adalah sebanyak 90 perusahaan dan periode penelitian selama tiga tahun, sehingga data yang digunakan ada sebanyak 270.

Variabel operasional pada penelitian ini terdiri dari *ceo duality*, *ceo gender*, *ceo age* sebagai variabel independen dan *firm performance* sebagai variabel dependen serta *capital structure* sebagai variabel mediasi. Dalam penelitian ini *firm performance* menggunakan *Tobin's Q* sebagai proksinya. *Tobin's Q* dalam penelitian ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobins } Q = (\text{MVE} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

Keterangan:

MVE = Jumlah kepemilikan saham x harga saham akhir tahun

DEBT = Total liabilities

TA = Nilai buku total aktiva/total aset

Dalam penelitian ini variabel *capital structure* menggunakan *capsuc* sebagai proksinya dan dihitung dengan membandingkan *Total Debt* dengan *Total Equity*.

$$\text{CAPSUC} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini variabel *CEO Duality* menggunakan DUAL sebagai proksinya. Perhitungan yang digunakan menggunakan variabel dummy yaitu:

Skor 0: diberikan apabila ceo tidak melakukan dualitas

Skor 1: diberikan apabila ceo melakukan dualitas

Dalam penelitian ini variabel *CEO Gender* menggunakan GENDER sebagai proksinya. Perhitungan yang digunakan menggunakan variabel dummy yaitu:

Skor 0: diberikan apabila ceo adalah wanita

Skor 1: diberikan apabila ceo adalah pria

Dalam penelitian ini variabel *CEO Age* menggunakan AGE sebagai proksinya. *CEO Age* diukur dengan melihat umur *CEO* dalam tahun.

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel yang digunakan kemudian melakukan uji asumsi analisis data pada Regresi data panel menggunakan uji *common effect*, uji *fixed effect*, dan uji *random effect*. Sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji t, Uji f, dan Uji koefisien determinasi

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan mengenai ringkasan data penelitian seperti *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, standar deviasi. Hasil dari uji statistik deskriptif untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *firm performance* memiliki nilai *mean* sebesar 3.336902, nilai *median* sebesar 1.813472, nilai *maximum* dan *minimum* secara berturut-turut adalah 24.46794 dan 0.002017 serta nilai standar deviasi adalah 4.276124. Hasil dari uji statistik untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa variabel gender memiliki nilai *mean* sebesar 0.900000, nilai *median* sebesar 1.000000. Sedangkan nilai *maximum* dan *minimum* berturut-turut sebesar 1.000000 dan 0.000000 serta nilai standar deviasi sebesar 0.300557. Hasil uji statistik deskriptif untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa variabel age memiliki nilai *mean* sebesar 57.91852, nilai *median* sebesar 57.00000, sedangkan nilai *maximum* dan *minimum* sebesar 74.00000 dan 46.00000, serta nilai standar deviasi sebesar 5.562156. Hasil dari uji statistik deskriptif untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa variabel *capsuc* menunjukkan nilai *mean* sebesar 1.725033, nilai median sebesar 0.842377, sedangkan nilai *maximum* dan *minimum* berturut-turut adalah sebesar 16.65455 dan 0.075489, serta nilai standar deviasi sebesar 2.694497. Hasil dari uji statistik deskriptif untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *dual* memiliki nilai *mean* sebesar 0.077778, nilai

median sebesar 0.000000, sedangkan nilai *maximum* dan nilai *minimum* dari berturut-turut adalah sebesar 1.000000 dan 0.000000, serta nilai standar deviasi sebesar 0.268319.

Berdasarkan uji *Lagrange Multiplier* yang telah di uji dari model data panel *common effect model*, *cross-section* breusch-pagan memiliki probabilitas $0.0000 < 0.005$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga model yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah *random effect model*. Setelah terpilihnya *random effect model* dalam pengujian uji *lagrange multiplier*, maka akan dilakukan pengujian kedua yaitu uji *hausman*. Uji *hausman* dilakukan untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian, antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Berdasarkan uji *hausman* yang ujinya dilakukan melalui data panel *random effect model*, *cross-section random* memiliki probabilitas $0,0000 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Uji Regresi Data Panel Sub-Struktur 1, dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi yaitu:

$$\text{Capital Structure} = -17.25612 - 0.717000 (\text{Gender}) + 0.340904 (\text{Age}) - 1.897311 (\text{Duality})$$

Dari persamaan diatas, nilai variabel *Capital Structure* saat variabel *gender*, *age* dan *duality* sama dengan nol atau diabaikan, maka nilai *Capital Structure* sebesar -17.25612. Nilai koefisien regresi *Gender* bernilai negatif sebesar 0.717000 artinya setiap variabel *gender* naik sebesar 1 satuan, *capital structure* turun sebesar 0.717000 dengan asumsi apabila variabel independen lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Age* bernilai 0.340904 artinya setiap variabel *age* naik 1 satuan, *capital structure* naik sebesar 0.340904 dengan asumsi apabila variabel independen lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Duality* bernilai negatif sebesar 1.897311 artinya setiap variabel *duality* naik 1 satuan, *capital structure* turun sebesar 1.897311 dengan asumsi apabila variabel independen lainnya dianggap konstan.

Untuk mengetahui kelayakan model regresi dari hasil pengujian statistic menggunakan program *E-views 9.0* ditemukan nilai dari *Prob(F-statistic)* sebesar $0.000000 < 0.05$, sehingga H_a diterima, maka variabel *ceo duality*, *ceo gender*, dan *ceo age* secara simultan berpengaruh terhadap *capital structure*.

Uji Koefisien determinasi berganda (*adjusted R²*) digunakan guna mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini, sehingga dalam penelitian ini uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) akan memberikan kesimpulan seberapa besar *ceo duality*, *ceo gender* dan *ceo age* dapat mempengaruhi *capital structure*. Dalam penelitian ini ditemukan nilai dari *adjusted R-square* adalah sebesar 0.827203 atau sebesar 82.7203%. Nilai dari *adjusted R-square* tersebut memberikan kesimpulan bahwa besar pengaruh variabel *CEO Duality*, *CEO Gender*, dan *CEO Age* terhadap variabel *Capital Structure* adalah 82.72%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Tabel 1. Hasil Uji T Sub-Struktur 1

Dependent Variable: CAPSUC
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/11/20 Time: 15:00
 Sample: 2016 2018
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 91
 Total panel (balanced) observations: 273

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.25612	2.306001	-7.483135	0.0000
GENDER	-0.717000	0.587035	-1.221393	0.2235
AGE	0.340904	0.038318	8.896695	0.0000
DUAL	-1.897311	0.627432	-3.023929	0.0029

Sumber: Pengolahan data, 2020

Uji t bertujuan untuk melaksanakan pengujian hipotesis secara parsial yang berguna untuk menunjukkan pengaruh antara variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji t ini adalah sebesar 0.05. jika nilai signifikansi pada uji t kurang dari 0.05 maka bisa disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Uji Regresi Data Panel Sub-Struktur 2, dapat disimpulkan dengan persamaan model regresi yaitu:

$$\text{Firm Performance} = -1.631357 + 0.207852 (\text{Capital Structure}) - 0.0773762 (\text{Gender}) + 0.091808 (\text{Age}) - 0.145116 (\text{Duality})$$

Dari persamaan diatas, nilai variabel *Firm Performance* saat variabel *gender*, *age*, *duality*, dan *capital structure* sama dengan nol atau diabaikan, maka nilai dari *Firm Performance* sebesar -1.631357. Nilai koefisien regresi *Capital Structure* bernilai 0.207852 artinya setiap variabel *Capital Structure* naik 1 satuan, *firm performance* naik sebesar 0.207852 dengan asumsi apabila variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Gender* bernilai negatif sebesar 0.773762 artinya setiap variabel *gender* naik sebesar 1 satuan, *firm performance* turun sebesar 0.773762 dengan asumsi apabila variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Age* bernilai 0.091808 artinya setiap variabel *age* naik 1 satuan, *firm performance* naik sebesar 0.091808 dengan asumsi apabila variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Duality* bernilai negatif sebesar 0.145116 artinya setiap variabel *duality* naik 1 satuan, *firm performance* turun sebesar 0.145116 dengan asumsi apabila variabel lainnya dianggap konstan.

Untuk mengetahui kelayakan model regresi dari hasil pengujian statistic menggunakan program *E-views 9.0* ditemukan nilai dari $\text{Prob}(F\text{-statistic})$ sebesar $0.000000 < 0.05$, sehingga H_a diterima, maka variabel *ceo duality*, *ceo gender*, dan *ceo age* secara simultan berpengaruh terhadap *firm performance*.

Uji Koefisien determinasi berganda (*adjusted R²*) digunakan guna mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini,

sehingga dalam penelitian ini uji keofisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) akan memberikan kesimpulan seberapa besar *ceo duality*, *ceo gender*, *ceo age* dan *capital structure* dapat mempengaruhi *firm performance*. Dalam penelitian ini ditemukan nilai dari *adjusted R-square* adalah sebesar 0.9196 atau sebesar 91.96%. Nilai dari *adjusted R-square* tersebut memberikan kesimpulan bahwa besar pengaruh variabel *CEO Duality*, *CEO Gender*, *CEO Age*, dan *Capital Structure* terhadap variabel *Firm Performance* adalah 91.96%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Tabel 2. Hasil Uji T Sub-Struktur 2

Dependent Variable: TOBINS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/11/20 Time: 15:00				
Sample: 2016 2018				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 90				
Total panel (balanced) observations: 270				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.631357	2.976179	-0.548138	0.5843
CAPSUC	0.207852	0.082329	2.524642	0.0125
GENDER	-0.773762	0.642996	-1.203370	0.2304
AGE	0.091808	0.051925	1.768079	0.0788
DUAL	-0.145116	0.701650	-0.206821	0.8364

Sumber: Pengolahan data, 2020

Uji t bertujuan untuk melaksanakan pengujian hipotesis secara parsial yang berguna untuk menunjukkan pengaruh antara variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji t ini adalah sebesar 0.05. jika nilai signifikansi pada uji t kurang dari 0.05 maka bisa disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

DISKUSI

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai *probability* untuk pengaruh *CEO Duality* terhadap *Capital Structure* adalah sebesar 0.0029 (< 0.05) yang berarti, *CEO Duality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Capital Structure*. Sehingga hipotesis pertama (*H₁*) diterima atau *ceo duality* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memiliki arah yang negatif terhadap *capital structure*.

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai *probability* untuk pengaruh *CEO Gender* terhadap *Capital Structure* adalah sebesar 0.2235 (> 0.05) yang berarti, *CEO Gender* tidak berpengaruh terhadap *Capital Structure*. Sehingga hipotesis kedua (*H₂*) diterima atau *ceo gender* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki arah yang negatif terhadap *capital structure*.

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai *probability* untuk pengaruh *CEO Age* terhadap *Capital Structure* adalah sebesar 0.000 (< 0.05) yang berarti, *CEO Age* berpengaruh positif signifikan terhadap *Capital Structure*. Sehingga hipotesis ketiga (*H₃*) diterima atau *ceo age* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap *capital structure*.

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai *probability* untuk pengaruh *Capital Structure* terhadap *Firm Performance* adalah sebesar 0.0125 (< 0.05) yang berarti, *Capital Structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*. Sehingga hipotesis ke-empat (H_4) diterima atau *capital structure* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap *firm performance*.

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai besar pengaruh *CEO Duality* terhadap *Firm Performance* melalui *Capital Structure* adalah $-1.897311 \times 0.207852 = -0.39435$ dimana nilai tersebut lebih besar dari pengaruh *CEO Duality* terhadap *Firm Performance* -0.14511. Sehingga hipotesis kelima (H_5) diterima atau *Capital Structure* memediasi pengaruh *CEO Duality* terhadap *Firm Performance*.

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai besar pengaruh *CEO Gender* terhadap *Firm Performance* melalui *Capital Structure* adalah $-0.717000 \times 0.207852 = -0.14902$ dimana nilai tersebut lebih kecil dari pengaruh *CEO Gender* terhadap *Firm Performance* -0.7737. Sehingga hipotesis ke-enam (H_6) ditolak atau *Capital Structure* tidak memediasi pengaruh *CEO Gender* terhadap *Firm Performance*.

Berdasarkan pengujian yang ada di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai besar pengaruh *CEO Age* terhadap *Firm Performance* melalui *Capital Structure* adalah $0.340904 \times 0.207842 = 0.007089$ dimana nilai tersebut lebih kecil dari pengaruh *CEO Age* terhadap *Firm Performance* 0.091808. Sehingga hipotesis ketujuh (H_7) ditolak atau *Capital Structure* tidak memediasi pengaruh *CEO Age* terhadap *Firm Performance*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data pada penelitian ini, menunjukan bahwa *ceo duality* berpengaruh negatif signifikan terhadap *capital structure*, dan *ceo age* berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure*. Terdapat variabel independen yang tidak mempengaruhi *capital structure* dalam penelitian ini yaitu *ceo gender*. *Capital structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Variabel mediasi dalam penelitian ini yaitu *capital structure* memediasi pengaruh *ceo duality* terhadap *firm performance*, namun tidak memediasi *ceo gender* dan *ceo age* terhadap *firm performance*. Keterbatasan dari penelitian ini dikarenakan (1) Data sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas 90 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018, (2) variabel dalam penelitian ini hanya terbatas 5 variabel, (3) pada penelitian ini hanya mengambil data dari perusahaan manufaktur saja. Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu mempertimbangkan mengenai penambahan periode pada penelitian ini untuk tujuan meningkatkan keakuratan informasi. Setelah itu juga dapat melakukan penambahan variabel lainnya yang memiliki tujuan untuk mengetahui dari pengaruh hubungan terhadap nilai perusahaan dan terakhir yaitu mengganti populasi yang digunakan pada penelitian terhadap nilai perusahaan yang bertujuan supaya pembaca mendapatkan sumber yang beranekaragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N. B. J., Rashid, A., & Gow, J. (2017). *Board independence and corporate social responsibility (CSR) reporting in Malaysia. Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(2), 61–85.
- Andreou, P. C., Louca, C., & Petrou, A. P. (2017). *Ceo age and stock price crash risk. Review of Finance*, 21(3), 1287–1325.
- Boschen, et al (2003). *Accounting and stock price performance in dynamic ceo compensation arrangements. The Accounting Review*, 78(1), 143-168

- Eduardo, M., & Poole, B. (2016). CEO age and gender: Subsequent market performance. *Cogent Business and Management*, 3(1), 0–8.
- Effendi, Arief. (2016). The power of good corporate governance. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2013). Pengantar manajemen keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, mamduh. (2015). Manajemen keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Lukito, S. K., & Elsy, S. (2014). Pengaruh *organizational culture* terhadap *firm performance*. *Business Accounting Review*, 2(2), 111–122.
- Margaretha, Farah. (2011). Teori aplikasi manajemen keuangan investasi dan sumber dana jangka pendek. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Wild, J.W., & Subramanyam, K.R. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Edisi 10. Buku Dua. Yang Dialihbahasakan oleh Dewi Yanti. Jakarta: Salemba Empat.
- www.idx.co.id