
Pengaruh Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021

Olandari Mulyadi ^{1*}

¹ *Manajemen, Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang
Indonesia*

** Corresponding Author. E-mail: olandarimulyadi@upiypk.ac.id*

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui Struktur modal sebagai variabel intervening. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Data dikumpulkan dengan metode purposive sampling dengan jumlah 330 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur dan pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 25. Berdasarkan hasil pengujian disimpulkan Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan sebesar 0,029, Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan sebesar 0,127, Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,011, Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,001, Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,025, Kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan tidak mampu dimediasi oleh struktur modal, Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan tidak mampu dimediasi oleh struktur modal.

Keywords: Kebijakan hutang; ukuran perusahaan; struktur modal; kinerja perusahaan

Abstract

This study aims to examine the effect of debt policy and firm size on firm performance through capital structure as an intervening variable. The sample for this research is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. Data was collected by purposive sampling method with a total of 330 companies. The analytical method used is path and data processing using SPSS version 25. Based on the results of the conclusion test, debt policy partially affects capital structure with a significant value of 0.029, company size partially has no effect on capital structure with a significant value of 0.127, debt policy partially affects financial performance with a significant value of 0.011, company size partially affects financial performance with a significant value of 0.001, capital structure partially affects financial performance with a significant value of 0.025, debt policy on financial performance is not able to be mediated by structure capital, company size on financial performance is not mediated by capital structure.

Keywords: Debt policy; company size; capital structure; company performance

1. Introduction

Perusahaan merupakan tempat memproduksi barang atau jasa bagi para konsumennya. Peran sebuah perusahaan merupakan wadah bisnis yang mempengaruhi perekonomian, salah satu factor berdirinya suatu perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang ada untuk mensejahterakan para pemegang saham. Keuntungan yang didapat perusahaan juga dikelola oleh pihak manajemen untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, perusahaan akan memenuhi keinginan para konsumennya. Seiring berkembangnya sektor dunia usaha yang berdampak pada persaingan bisnis. Dengan adanya persaingan bisnis dapat mendorong perusahaan untuk memperbaiki kualitas produk atau jasa dan memperbaiki kualitas pelayanan terhadap konsumennya.

Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi baru yang berkembang mengikuti era yang ada untuk memenuhi kebutuhan, kepuasan dan kepercayaan para konsumennya untuk meningkatkan laba perusahaan. Jika kebutuhan, kepuasan dan kepercayaan konsumen tinggi, akan berdampak baik bagi citra perusahaan. Dengan adanya citra

perusahaan yang baik akan mempengaruhi para pemegang saham untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan [18] kinerja keuangan adalah hasil pengelolaan aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu bagian penting untuk mencapai tujuan perusahaan dan mengetahui sejauh mana tingkat perkembangan keberhasilan suatu perusahaan. Penilaian pada kinerja keuangan digunakan untuk

mengukur keefektifan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aset yang

dimilikinya. Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan [21] menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan atau tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang sebagai modalnya. Hutang diperlukan sebagai alat penambahan dana untuk mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Saat menentukan hutang diperlukan keputusan yang bijak, karena hutang yang didanai dengan baik akan meningkatkan nilai ukuran suatu

perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan jika dilihat dari total aktiva, total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar

dapat dijadikan jaminan dalam sumber pendanaan sehingga perusahaan akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Perusahaan yang memiliki kategori sebagai perusahaan besar, cenderung mempunyai sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran skala yang lebih kecil [6]. Apabila suatu perusahaan mengelola total asetnya dengan baik maka hal tersebut dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat ditinjau berdasarkan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan yang ada pada perusahaan manufaktur sektor food and baverage. Perusahaan manufaktur yaitu sebuah badan usaha yang mengelola bahan mentah menjadi bahan jadi melalui proses produksi, perusahaan food and baverage merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman. Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu penyelenggara pasar modal di Indonesia, banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia dijadikan sebagai sarana penyediaan sistem dan perdagangan

sehingga memudahkan anggota Bursa Efek untuk melakukan jual beli secara efisien dan teratur. Berdasarkan penjelasan diatas terdapat perbedaan dan ketidak konsistenan hasil penelitaan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal sebagai variable intervening . Perbedaan yang terdapat dengan peneliti sebelumnya berada pada jumlah objek, dan variabel penelitian. Periode pengamatan yang dilakukan peneliti menggunakan periode terbaru tahun 2017-2021 pada penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Materials and Methods

2.1 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang, maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka jika perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai

perusahaan [11]. Menurut [1] penggunaan hutang merupakan alternatif lain dalam mengubah struktur modal dengan harapan adanya persyaratan penutupan hutang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Jika hutang tidak ditutupi seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan bangkrut, di mana dalam kasus seperti ini manajer-manajernya akan kehilangan pekerjaan mereka. Karena itu, seorang manajer akan memiliki kemungkinan kecil menggunakan arus kas bebas perusahaan jika perusahaan memiliki persyaratan penutupan hutang yang besar yang dapat menyebabkan manajer tersebut kehilangan pekerjaannya.

2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecil perusahaan yang diwakili oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata [5]. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (greater control) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapipersaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan

besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil [7]

2.3 Kinerja perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya sumber daya yang dimiliki. Kinerja atau performance merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi suatu organisasi yang dituangkan melalui perencanaan strategis suatu organisasi [20]. Menurut [18], mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan adalah hasil dari serangkaian proses bisnis yang mana dengan pengorbanan berbagai macam sumber daya yaitu bisa sumber daya manusia dan juga keuangan perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat, bisa dilihat dari gencarnya kegiatan perusahaan dalam rangka untuk menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Keuntungan atau laba yang dihasilkan tentu akan berbeda tergantung dengan ukuran perusahaan yang

bergerak. Berdasarkan dari proses meningkatkan penghasilan laba atau keuntungan.

2.4 Struktur modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek serta modalsendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan [7]. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaaan dalam rangka mendanai investasi perusahaan, yang mana pendanaannya sering dihitung berdasarkan besaran relatif dari sumber pendanaan.

3. Results and Discussion

3.1. Statistik Deskriptif

Uji statistik Deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran data yang akan diteliti. Terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Berdasarkan pengolahan data melalui SPSS 25 diperoleh bahwa jumlah jumlah sampel (N) 330 dari 66 perusahaan dikalikan 5, karena periode dalam penelitian ini adalah 5 tahun. Kinerja keuangan (Y) mempunyai nilai minimum sebesar -1,05 nilai maksimum sebesar 0,29 nilai mean sebesar 0,0440 dan standar deviasi sebesar 0,08629. Kebijakan hutang (X1)

mempunyai nilai minimum sebesar 0,03 nilai maksimum sebesar 1,99 nilai mean sebesar 0,4242 dan standar deviasi sebesar 0,21579. Ukuran perusahaan (X2) mempunyai nilai minimum sebesar 11,61 nilai maksimum sebesar 19,72 nilai mean sebesar 14,8045 dan standar deviasi sebesar 1,73113. Struktur modal (Z) mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 nilai maksimum sebesar 13,42 nilai mean sebesar 0,6433 dan standar deviasi sebesar 0,91208.

3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memiliki ketepatan dalam estimasi. Perlu diketahui terdapat kemungkinan data aktual tidak memenuhi semua asumsi klasik ini.

3.3. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengkaji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov satu arah. Pengambilan kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data mengikuti distribusi normal atau tidak adalah dengan menilai signifikannya.

Tabel 1. Uji Normalitas Persamaan I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Berdasarkan hasil Kolgomorov-Smirnov persamaan I diatas, menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal yakni Asymp. Sig > 0,05 yaitu sebesar 0,200 Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2. Uji Normalitas Persamaan II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{a,d}

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Berdasarkan hasil Kolgomorov-Smirnov persamaan II diatas, menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal yakni Asymp. Sig > 0,05 yaitu sebesar 0,200 Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

3.4. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas Persamaan I

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kebijakan Hutang (X1)	1,000	1,000
Ukuran Perusahaan (X2)	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Z)

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas persamaan I pada tabel

coefficients diketahui bahwa nilai tolerance semua variabel independen > 0,01 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kedua variabel < 10. Berdasarkan kriteria dalam pengambilan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya multikolineritas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas Persamaan II

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur Modal (X1)	,743	1,347
Kebijakan Hutang (X1)	,756	1,323
Ukuran Perusahaan (X2)	,976	1,024

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

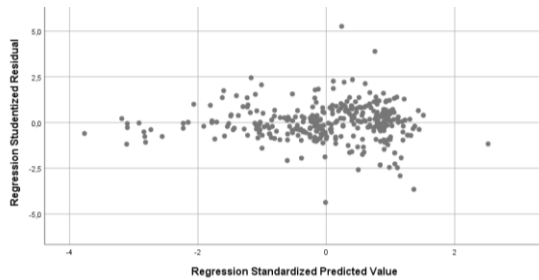
Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas persamaan II pada tabel coefficients diketahui bahwa nilai tolerance semua variabel independen > 0,01 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kedua variabel < 10. Berdasarkan kriteria dalam pengambilan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya multikolineritas.

3.5. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Dengan melihat Scatter Plot dibawah ini, titik-titiknya menyebar jauh dari grafik diagonal nol.

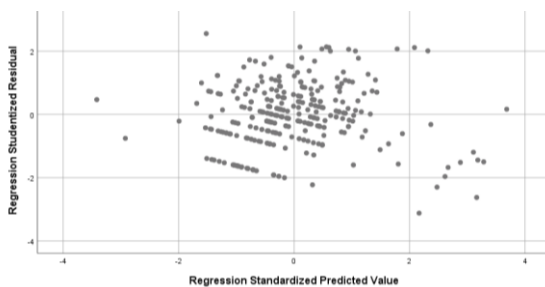
Gambar 1. Scatter Plots Persamaan I



Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Dari hasil scatterplot untuk persamaan I di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas karena titik-titik dari grafik scatterplot baik di bawah maupun di atas nol pada sumbu Y tidak mengelompok dan menyebar dengan pola yang tidak jelas.

Gambar 2. Scatter Plots Persamaan II



Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Dari hasil scatterplot untuk persamaan II di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas karena titik-titik dari grafik scatterplot baik di bawah maupun di atas nol pada sumbu Y tidak mengelompok dan menyebar dengan pola yang tidak jelas.

3.6. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi Persamaan I

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2,028

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Untuk menentukan terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada persamaan I dengan ketentuan nilai $1,83162(DU) < 2,028 (D) < 2,16838 (4-DU)$. Dari hasil uji autokorelasi dengan melihat Durbin Watson, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

Tabel 6. Uji Autokorelasi Persamaan II

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,832

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Untuk menentukan terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada persamaan II dengan ketentuan nilai $1,83162(DU) < 1,832(D) < 2,16838 (4-DU)$. Dari hasil uji autokorelasi dengan melihat Durbin Watson, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi

3.7. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah pengujian terhadap suatu pernyataan dengan menggunakan metode statistik sehingga hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan signifikan secara statistik. Dengan melakukan pengujian statistik terhadap hipotesis dapat memutuskan apakah hipotesis dapat diterima atau ditolak.

3.8. Uji Parsial (t)

Uji t dimaksud untuk menguji signifikan pengaruh variabel bebas dan terikat secara parsial. Dimana pengujian ini terdapat 2 cara membandingkan antara: Jika probabilitas signifikan kecil dari 0,05 atau nilai t hitung $>$ dari t tabel maka H_0 ditolak

dan H_a diterima, sehingga terdapat pengaruh antara variabel X dengan Y. Jika probabilitas signifikan besar dari 0,05 atau nilai t hitung $<$ dari t tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga tidak terdapat pengaruh antara variabel X dengan Y. Dari hasil olah data dapat disajikan pada tabel berikut :

Tabel 7. Uji Parsial (t) Persamaan I

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1,676	,095
	Kebijakan Hutang (X1)	2,193	,029
	Ukuran Perusahaan (X2)	1,531	,127

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Z)

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Berdasarkan pengolahan menggunakan SPSS 25, diperoleh hasil pengujian persamaan I dengan SPSS diperoleh t -hitung untuk :

1. Variabel kebijakan hutang (X1) 2,193 lebih besar dari t -tabel 1,967245. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,029 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, maka hipotesis pertama diterima.
2. Variabel ukuran perusahaan (X2) 1,531 lebih kecil dari t -tabel 1,967245. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,127 maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian, maka hipotesis kedua ditolak.

Tabel 8. Uji Parsial (t) Persamaan II

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.

1	(Constant)	-2,378	,018
	Kebijakan Hutang (X1)	-2,556	,011
	Ukuran Perusahaan (X2)	3,480	,001
	Struktur Modal (Z)	-2,251	,025

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Y)

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Berdasarkan pengolahan menggunakan SPSS 25, diperoleh hasil pengujian persamaan II dengan SPSS diperoleh t -hitung untuk :

1. Variabel kebijakan hutang (X1) - 2,556 lebih kecil dari t -tabel 1,967267. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,011 maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga diterima.
2. Variabel ukuran perusahaan (X2) 3,480 lebih besar dari t -tabel 1,967267. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,001 maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Dengan demikian, maka hipotesis keempat diterima.
3. Variabel struktur modal (Z) -2,251 lebih kecil dari t -tabel 1,967267. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,025 maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Dengan demikian, maka hipotesis kelima diterima.

3.9. Uji Simultan (F)

Uji F dimaksud untuk menguji signifikan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dimana pengujian ini terdapat 2 cara membandingkan yaitu, jika probabilitas signifikan kecil dari 0,05 atau nilai F hitung $>$ dari F tabel maka, terdapat pengaruh secara bersama-sama antara X terhadap Y

dan jika probabilitas signifikan besar dari 0,05 atau nilai F hitung < dari F tabel maka, tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama antara X terhadap Y. Dari hasil olah data dapat disajikan pada tabel berikut :

Tabel 9. Uji Simultan Persamaan I

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	3,566	,029 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber : Diolah Menggunakan SPSS 25

Hasil perhitungan statistik pada persamaan I menunjukkan nilai F-hitung = 3,566 > F-tabel 3,023345 dengan signifikansi 0,029 < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independent secara bersama-sama terhadap variabel dependent.

Tabel 10. Uji Simultan Persamaan II

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	6,970	,000 ^b
	Residual		
	Total		

Hasil perhitungan statistik pada persamaan II menunjukkan nilai F-hitung = 6,970 > F-tabel 2,63231 dengan signifikansi 0,000 < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independent secara bersama-sama terhadap variabel dependent.

3.10. Pembahasan

1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Struktur modal

Hasil yang diperoleh untuk uji hipotesis nilai variabel kebijakan hutang (X1) 2,193 lebih besar dari t-tabel 1,967245. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,029 maka Ho ditolak dan H1 diterima. Dengan demikian, **maka hipotesis pertama diterima.**

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil yang diperoleh untuk uji hipotesis nilai variabel ukuran perusahaan (X2) 1,531 lebih kecil dari t-tabel 1,967245. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,127 maka Ho diterima dan H2 ditolak. Dengan demikian, **maka hipotesis kedua ditolak.**

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang diperoleh untuk uji hipotesis nilai variabel kebijakan hutang (X1) -2,556 lebih kecil dari t-tabel 1,967267. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,011 maka Ho ditolak dan H3 diterima. Dengan demikian, **maka hipotesis ketiga diterima.**

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang diperoleh untuk uji hipotesis nilai variabel ukuran perusahaan (X2) 3,480 lebih besar dari t-tabel 1,967267. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,001 maka Ho ditolak dan H4 diterima. Dengan

demikian, **maka hipotesis keempat diterima.**

5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang diperoleh untuk uji hipotesis nilai variabel struktur modal (Z) -2,251 lebih kecil dari t -tabel 1,967267. Dengan menggunakan batas signifikan 0,05 dengan nilai signifikansi 0,025 maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Dengan demikian, **maka hipotesis kelima diterima.**

6. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai pengaruh langsung sebesar 0,560 dan pengaruh tidak langsung -0,01824 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X_1 melalui Z tidak berpengaruh terhadap Y . Dengan demikian, **maka hipotesis keenam ditolak**

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui nilai pengaruh langsung sebesar 0,189 dan pengaruh tidak langsung -0,012768 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X_2 melalui Z tidak berpengaruh terhadap Y . Dengan

demikian, **maka hipotesis keenam ditolak**

4. Conclusions

Berdasarkan analisis dan pembahasan pengaruh kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui Struktur modal sebagai variabel intervening memiliki kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan sebesar 0,029.
2. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai signifikan sebesar 0,127.
3. Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,011.
4. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,001.
5. Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,025.
6. Kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan tidak mampu dimediasi oleh struktur modal
7. Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan tidak mampu dimediasi oleh struktur modal

5. References

- [1] Brigham dan Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku Kedua. Edisi Sepuluh. Selemba Empat. Jakarta.
- [2] Esthi, N. W. A., Mukhzarudfa., dan Yudi. 2021. Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan

- Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*. 6.
- [3] Fahmi, I. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- [4] Fauziah, Fenti. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon. Samarinda.
- [5] Ghozali, I. 2011. *Aplikas Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- [6] Handayani, R. 2018. Pengaruh Return on Asset (ROA), Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Tax Audience pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Periode Tahun 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*. 10(1): 72-84.
- [7] Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT. Grasindo. Jakarta.
- [8] Husnan, Suad, dan Pudjiastuti. 2018. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Edisi Empat, BPFE, Yogyakarta.
- [9] Lestari, E. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksekutif*. 15(2).
- [10] Linarta, J. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Tipe Industri terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Perusahaan Manufaktur Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013. *Penelitian Terpublikasi Jurusan Ekonomi Program Studi Akuntansi*. Universitas Katolik Atma Jaya. Jakarta.
- [11] Lutfiana, D. E. S dan Hermanto, S. B. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- [12] Muhharomi, G., Santoso, S. E. B., dan Santoso, S. B., dan Pratama, B. C. 2021. Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*. 2(1).
- [13] Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- [14] Nurzaeni, Z. A., Wiyono, G., dan Kusumawardhani, R. 2023. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. 5.
- [15] Nuzril, N. R. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Study Pada Manufacturing Companies Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Pengetahuan Teknik Industri (JKIE)*. 4(2).
- [16] Oktavia, V. A dan Rahayu, Y. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan,

- Struktur Modal, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 11(7).
- [17] Ridha, A., Astuti, I. N., dan Sijabar, F. N. 2021. Debt Maturity, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional serta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. 12(2).
- [18] Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Erlangga. Jakarta.
- [19] Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori Aplikasi & Konsep*. Ekonisia. Yogyakarta.
- [20] Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi eviews*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- [21] Wulandari, B. G., Latfillah, N. Q., dan Muninghar. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan melalui Kebijakan Dividen Perusahaan Food and Beverage Tbk di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Manajeria Bisnis*. 2(2): 98-111.