

ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN RASIO HUTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Khusnul Khotimah¹, Muhammad Nasim Harahap¹

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang
e-mail: 05.husnulkhotimah@gmail.com

Abstract

This study examines debt ratios also capital structure that can affect financial performance through company size which is used as a moderating variable. The classic assumption test with Moderated Regression Analysis (MRA) is the analytical method used. The research method used was purposive sampling. Ten pharmaceutical companies written on the IDX between 2019-2022 period became observational data according to this study. The findings of this research state that financial performance is significantly also negatively affected by capital structure because companies decide to use external funds to carry out investment and operational activities. Meanwhile, financial performance is significantly and negatively affected by the debt ratio because the high level of liabilities makes the company increasingly unable to pay its obligations or debts due to high debt interest. Furthermore, the results of this research also indicate that company size is not able to moderate capital structure on financial performance because a firm's capital structure may be utilized as a source of corporate finance, although company size does not always imply a growth in it. Meanwhile, the debt ratio cannot be moderated by company size on financial performance because the larger the company size does not affect the debt ratio.

Keywords: *capital structure, company performance, debt ratio.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan yaitu konsep yang dipakai untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Azzahra dan Nasib (2019) kinerja keuangan ialah cerminan berkenaan keadaan finansial perusahaan yang diteliti memakai alat-alat analisis keuangan, maka dari itu didapati baik atau buruknya kondisi finansial perusahaan yang menggambarkan pencapaian kerja pada periode tertentu. Kinerja keuangan dapat digunakan oleh perusahaan untuk dilakukannya evaluasi guna memahami cara pengelolaan perusahaan sudah efektif atau belum. Hal ini dikarenakan keberhasilan keuangan perusahaan dapat membantu perusahaan memperoleh akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Tingkat struktur modal dan rasio hutang dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan. Hutang yang digunakan dapat menjadi salah satu faktor untuk pembentukan struktur modal dengan memberikan waktu bagi perusahaan untuk menumbuhkan kinerja keuangannya sambil memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari hutang dengan sebaik-baiknya. Selain itu, ada ukuran perusahaan yang dianggap efektif dalam menentukan potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran perusahaan acap kali dipakai oleh perusahaan untuk dijadikan parameter peluang kebangkrutan. Perusahaan besar condong mempunyai peluang yang lebih mudah ke pasar modal dan mampu memperoleh dana pinjaman dengan biaya bunga yang lebih sedikit. Namun, perusahaan besar pun condong memuat risiko yang kian besar karena memiliki lebih banyak aset untuk dilindungi. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat menjalankan dan menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan atau mencegah kebangkrutan pada perusahaannya. Sehingga penurunan kinerja keuangan pada perusahaan akan terhindar.

Teori sinyal dipakai untuk melihat keadaan harga saham di pasar modal yang akan berdampak dalam menetapkan investasi. Menurut Setiawanta & Hakim (2019) dalam Goranova, ddk. (2007) dewan direksi menggunakan sinyal sebagai konfirmasi saat memutuskan akan meningkatkan kepemilikan

saham di perusahaan. Lebih lanjut, prinsipal memiliki kepentingan dengan sinyal mengenai pembagian dividen atau pembagian laba pada perusahaan. Teori yang dikemukakan oleh Spence (1973) mengemukakan dividen dapat digunakan untuk transfer informasi oleh manajer mengenai keberhasilan keuangan perusahaan kepada investor. Kinerja keuangan pada perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor dan kreditor untuk memberikan pendanaan atau investasi pada perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal dapat membantu perusahaan untuk memperoleh pendanaan dan investasi yang lebih terencana dengan menunjukkan kinerja yang terarah dan mengurangi risiko bagi investor dan kreditor.

Kinerja keuangan ialah cerminan berkenaan keadaan finansial perusahaan yang diteliti memakai alat-alat analisis keuangan, maka dari itu didapati baik atau buruknya kondisi finansial perusahaan yang menggambarkan pencapaian kerja pada periode tertentu (Azzahra & Nasib, 2019). Investor menjadikan kinerja keuangan sebagai hal penting untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan tentang perusahaan dan saat akan melakukan investasi. Penerapan pengukuran kinerja keuangan sangat penting untuk meningkatkan rencana kegiatan perusahaan agar perusahaan dapat berkompetisi dengan perusahaan saingannya. Pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan dapat diukur menggunakan tingkat struktur modal dan rasio hutang. Struktur modal yaitu suatu hubungan atau campuran saham modal, baik yang dipilih maupun yang tidak, pinjaman jangka panjang pihak lain, saldo laba, surat hutang (obligasi), dan jangka panjang hasil lainnya yang perlu diterima oleh perusahaan terlebih dahulu untuk menjalankan kegiatan operasionalnya (Anas, 2021). Untuk mendapatkan kinerja keuangan yang sehat dalam membuat keuntungan, salah satunya dengan menggunakan struktur modal dalam perusahaan. Namun, untuk memenuhi permintaan uang perusahaan, maka perusahaan harus mencari solusi yang berhasil untuk pendanaan saat ini. Bilamana suatu kegiatan usaha yang berasal dari modalnya sendiri mengalami kendala, maka penting untuk beralih ke transaksi yang datang dari luar, khususnya dari hutang. Pendanaan efektif akan terlaksana apabila perusahaan punya struktur modal yang dapat meminimalisir seluruh biaya dalam pemakaian modal untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Amalia & Khuzaini, 2021).

Rasio hutang disebut juga sebagai *leverage ratio* yaitu rasio yang diperlukan dalam menakar besarnya aktiva perusahaan dimodali oleh kewajiban (Putri & Mulyani, 2019). Rasio hutang ialah rasio yang dipergunakan atas banyaknya modal perusahaan yang terdiri dari kewajiban atau sumber luar yang tidak terlibat dalam operasi sehari-hari mereka (Ramadhanty & Budiasih, 2020). Tingginya tingkat kewajiban akan meningkatkan perusahaan dalam ketidakmampuan membayar kewajibannya atau hutang karena tingginya bunga dalam hutang. Perusahaan yang tidak mampu dalam mempertahankan interaksi yang produktif dan efektif serta kurang memperdulikan kinerja keuangan akan menghadapi tekanan keuangan. Ukuran suatu perusahaan ditentukan oleh total aset yang dimilikinya. Ukuran sebuah perusahaan, baik besar maupun kecil, akan berdampak pada kemampuannya untuk menjalankan risiko yang mungkin muncul dari setiap keadaan yang akan dialami perusahaan (Fathoni & Syarifudin, 2021). Bertambahnya nilai aset pada perusahaan, maka akan baik bagi perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Bukan hanya itu saja, jumlah aset yang banyak juga bisa memotivasi perusahaan agar menggunakan aset tersebut menjadi alat guna memperoleh pendapatan. Kian besar atau kecil perusahaan akan berdampak pada kemampuan untuk mengelola potensi risiko yang mungkin datang dari beragam situasi untuk kemudian dihadapi oleh perusahaan.

Penelitian yang telah dilaksanakan Fauzi & Puspitasari (2021) menjelaskan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Hutang terus meningkat karena perusahaan lebih memilih mendanai kebutuhannya melalui hutang. Keuntungan perusahaan akan dipengaruhi oleh besarnya biaya yang dibelanjakan, yang juga akan berdampak pada kinerja keuangan. Hal ini berdampak pada penurunan

kinerja keuangan seiring dengan peningkatan struktur modal. Sementara penelitian yang dijalankan Rahmatin & Kristanti (2020) memaparkan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi struktur modal. Kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh struktur modal sebab kemungkinan ada perusahaan sektor aneka industri yang mempunyai hutang serta laba yang besar, di sisi lain ada juga perusahaan yang mempunyai utang yang besar serta laba kerta, maka sebab itu kinerja keuangan perusahaan tidaklah dipengaruhi oleh besar kecil struktur modal pada perusahaan.

Penelitian yang telah dilangsungkan Nazir., dkk (2021) memaparkan bahwa rasio hutang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara penelitian yang dijalankan Dana., dkk. (2021) menjelaskan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh DAR. Selanjutnya, penelitian yang dilaksanakan Dewi., dkk. (2020) membuktikan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antar struktur modal pada profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Sementara penelitian yang dilangsungkan Fitria & Irkhani (2021) dan Dayanty & Setyowati (2020) membuktikan ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi struktur modal pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Terdapat perbedaan dari penelitian yang telah dilakukan diduga karena perbedaan variabel pada setiap penelitian dan perbedaan dari ukuran perusahaan setiap sampel serta variabel yang diteliti. Hal lain yang diduga adalah adanya perbedaan dalam pengukuran variabel.

Penelitian ini penting dilangsungkan karena terjadi inkonsistensi diantara penelitian-penelitian yang telah terlebih dahulu dilaksanakan sehingga dapat menyebabkan ketidakpastian dalam membuat hasil penelitian dan kesulitan dalam membuat kesimpulan yang akurat. Selain itu, inkonsistensi dalam penelitian terdahulu dapat menghambat kemajuan penelitian dan mempersulit upaya untuk mengembangkan solusi atau rekomendasi yang efektif. Oleh sebab itu, diperlukan penelitian ini untuk mengatasi perbedaan variabel serta inkonsistensi dalam penelitian terdahulu agar dapat menghasilkan temuan penting yang akurat dan berguna untuk pengetahuan dan pengembangan ilmu. Terhadap studi ini, penilaian struktur modal akan mempergunakan *Debt to Equity Ratio*. Selanjutnya, penilaian rasio utang akan dilakukan dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Selain itu, penilaian kinerja keuangan akan dilakukan dengan menghitung *Return On Asset* (ROA). Terakhir, pengukuran ukuran perusahaan akan dilaksanakan dengan mengukur Ln (Total Aset). Penelitian ini bermaksud menelaah kinerja keuangan yang dipengaruhi struktur modal dan rasio keuangan dengan menggunakan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi. Studi ini menggunakan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi untuk memfokuskan hasil penelitian pada kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh struktur modal serta rasio hutang.

METODE

Dalam melakukan penelitian ini secara khusus peneliti hanya akan menggunakan data berbentuk sekunder. Peneliti menggunakan laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan dimana telah tercantum di BEI dicari dari website www.idx.co.id guna mengolah data secara tidak langsung. Seluruh perusahaan yang tercantum di BEI menjadi populasi penelitian ini. Setelah itu, memakai teknik *purposive sampling* dalam menetapkan sampel dengan kriteria: a) saham perusahaan tercantum dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), b) perusahaan bergerak dalam bidang obat-obatan, c) perusahaan telah diaudit selama periode pengamatan (2019-2022), d) perusahaan mengeluarkan laporan keuangan selama periode pengamatan (2019-2022). Pada penelitian ini terdapat 12 sampel, tetapi setelah ditentukan kriteriapenelitian tersaring menjadi 11 perusahaan. Namun, saat dilakukan uji kelayakan terdapat sampel yang tidak lolos sehingga data observasi yang digunakan sebanyak 10 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metodologi analisis pengujian asumsi klasik dan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berlandaskan Purnomo (2016) uji asumsi klasik dijalankan guna memastikan terdapat atau tidaknya normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, serta

heteroskedastisitas. Patut terlaksananya uji asumsi klasik supaya didapat perkiraan yang baik serta tidak akan subjektif dan pengkajian akan mampu diharapkan. Uji asumsi klasik penelitian ini dilakukan untuk memastikan struktur modal (X_1), rasio hutang (X_2), dan kinerja keuangan (Y) semuanya normal secara residual, bebas dari multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Menurut Widyaningsih (2018) ketika persamaan regresi menemukan adanya korelasi terkait (beberapa variabel independen yang dikalikan) maka dinamakan MRA. Mengukur variabel moderasi dengan menggunakan variabel independen buat mendeteksi memperkuat atau memperlemah terhadap variabel dependen bisa melalui MRA. Uji MRA dilangsungkan buat memahami ukuran perusahaan memperlemah atau memperkuat struktur modal dan rasio hutang terhadap kinerja keuangan.

Penelitian dilakukan melalui dua persamaan model, model pertama uji pengaruh menggunakan regresi berganda dan model kedua menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA):

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it1} + \beta_2 X_{it2} + \beta_3 Z + \beta_4 X_{it1} * Z + \beta_5 X_{it2} * Z \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y_{it} = Kinerja keuangan, perusahaan i di tahun t

α = Konstanta

β_1, β_5 = Koefisien regresi

X_1 = Struktur modal

X_2 = Rasio hutang

Z = Ukuran Perusahaan

$X_{it1} * Z$ = Interaksi diantara struktur modal dengan ukuran perusahaan

$X_{it2} * Z$ = Interaksi diantara rasio hutang dengan ukuran perusahaan

e = error

Operasionalisasi Variabel

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah situasi secara lengkap berdasarkan perusahaan di rentang periode yang ditentukan serta hasil atau pencapaian yang dicapai ditentukan oleh kegiatan aktivitas perusahaan yang menggunakan sumberdaya perusahaan. Menggunakan ROA (*Return on Assets*) dalam penelitian ini karena ROA satu diantara parameter yang ada untuk menaksirkan keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. (Amelia & Sunarsi, 2020).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktivitas}}$$

Struktur Modal

Struktur modal yaitu jalinan di sekitar hutang dan ekuitas yang dipakai oleh perusahaan dalam mengelola perusahaan serta investor untuk memeriksa modal dalam mengurangi risiko. Penelitian ini mempergunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) karena DER ditentukan untuk menghitung investasi dalam perusahaan dan diperlihatkan perbedaannya antara kewajiban dengan modal. (Husna & Sunandar, 2022).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Rasio Hutang

Rasio hutang adalah rasio yang mengkompromikan penggunaan hutang oleh suatu perusahaan untuk memperoleh keasliannya. Penelitian ini mempergunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) karena DAR bisa diterapkan buat menghitung keseluruhan hutang yang berdampak pada aset perusahaan atau menghitung aset yang berdampak terhadap aktiva perusahaan. (Sanjaya

& Sipahutar, 2019).

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencakup patokan, perimbangan, atau variabel yang telah ditentukan untuk menunjukkan ukuran perusahaan dengan beberapa prinsip. Menurut Guta (2018) jumlah total aset perusahaan yang mampu ditentukan untuk penggunaan operasional, dapat menentukan ukuran perusahaan. Total aset dipakaisebagai parameter karena nilainya yang nisbi konsisten. Untuk meminimalkan fluktuasi data yang berlebihan, ukuran perusahaan ditentukan menggunakan Log natural (Ln) dari total aset. (Suparsada & Putri, 2017).

Ln (Total Asset)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diperuntukkan dengan maksud supaya dapat memastikan hasil analisis, yang mencakup beberapa nilai yaitu tertinggi, minimum, rata-rata, serta juga standar deviasi yang berasal atas data penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
ROA	40	0,-28	0,31	0,0823	0,09601
DER	40	0,15	16,77	1,2492	2,61303
DAR	40	0,13	0,94	0,4095	0,20036
UKURAN PERUSAHAAN	40	27,53	30,94	28,9520	1,07524
Valid N (listwise)	40				

Pada penelitian ini awalnya menggunakan 44 sampel data. Akan tetapi, karena terjadi gejala pada uji asumsi klasik yakni pada uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi maka dilakukan *outliner* sehingga menghasilkan sebanyak 40 data observasi. Berlandaskan hasil uji analisis statistik deskriptif, ROA memiliki *mean* 0,0823 yang nilainya sangat jauh dari nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi ROA sebanyak 0,09601 yang makin besar dari *mean* menyatakan bahwasanya terjadi variasi yang cukup besar antara data dengan data lainnya. Sedangkan DER memiliki *mean* 1,2492 yang nilainya sangat jauh dari nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi DER sebesar 2,61303 yang makin besar dari *mean* menyatakan bahwa terjadi perbedaan yang cukup besar antara data dengan data lainnya. Sementara itu, DAR memiliki *mean* 0,4095 yang nilainya cukup besar dari nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi DAR sebesar 0,20036 yang kian kecil dari *mean* menyatakan bahwa data-data yang diterapkan makin akurat dengan *mean*. Ukuran perusahaan memiliki *mean* 28,9520 atau senilai Rp3.747.087.546.905 yang nilainya dekat dari nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi ukuran perusahaan sebanyak 1,07524 yang kian kecil dari *mean* menampilkan bahwasanya data-data yang diterapkan makin akurat dengan *mean*.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan uji normalitas yang menerapkan uji Kolmogorov-Smirnov, data pada penelitian ini normal dengan nilai signifikansi sebesar 0,110. Uji heteroskedastisitas yang dilakukan menyungguhkan bahwasanya variabel DER sebesar 0,316, DAR sebesar 0,690, dan ukuran perusahaan sebesar 0,052. Uji multikolinieritas yang telah dilakukan memperlihatkan bahwa DER punya nilai VIF serta tolerance senilai 0,586 dan 1,705. Variabel DAR punya nilai VIF dan tolerance senilai 0,577 dan 1,734. Variabel ukuran perusahaan punya nilai VIF serta tolerance

senilai 0,952 dan 1,051. Hasil uji autokorelasi sebesar 1,7756. Jadi, $1,6000 < 1,886 < 2,4000$ artinya tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 2. Uji t dan Signifikansi

Model	Beta	t	Sig.
DER	-,330	-3,411	,002
DAR	-,635	-6,204	,000

Hasil dalam penelitian ini yang menerapkan uji regresi berganda menunjukkan bahwa uji parsial (uji t) variabel DER mengalami nilai t hitung $>$ nilai t tabel ialah $(-3,411 > 1,687)$ serta mengalami nilai signifikansi senilai 0,002, sehingga secara parsial ROA dipengaruhi secara negatif oleh DER. Akibatnya, kinerja keuangan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh struktur modal. Temuan dari penelitian ini searah dengan yang telah dijalankan Fauzi & Puspitasari (2021) bahwasanya kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh struktur modal. Sementara itu, variabel DAR memiliki nilai t hitung $>$ nilai t tabel ialah $(-6,204 > 1,687)$ serta memiliki nilai signifikansi senilai 0,000, akibatnya secara parsial DAR berpengaruh negatif terhadap ROA. Alhasil, kinerja keuangan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh rasio hutang. Temuan dari penelitian ini berpadanan bersama yang dilaksanakan oleh Nazir., dkk (2021) bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh rasio hutang.

Hipotesis ketiga serta keempat diuji memakai regresi MRA. Ukuran perusahaan digunakan menjadi variabel moderasi sementara struktur modal (DER) dan rasio hutang (DAR) sebagai variabel bebas serta kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel terikat.

Tabel 3. Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Model	Beta	t	Sig.
DER	-,361	-3,443	,002
DAR	,495	,194	,847
UKURAN PERUSAHAAN	-,048	-,354	,725
DER*UKURAN PERUSAHAAN	-1,122	-,461	,647
DAR*UKURAN PERUSAHAAN	58,549	1,696	,099

Berdasarkan tabel 3 didapati hasil dari uji MRA bahwasanya variabel DER mempunyai pengaruh terhadap ROA. Temuan ini terbukti dengan membandingkan nilai $0,02 < 0,05$. Nilai signifikansi senilai 0,647 menampilkan bahwasanya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh karena nilainya $> 0,05$ yang memoderasi pengaruh DER terhadap ROA. Artinya, pengaruh ukuran perusahaan tidak boleh memoderasi struktur modal pada kinerja keuangan. Temuan studi ini selaras dengan Fitriya & Irkhani (2021) dan Dayanty & Setyowati (2020) dimana mengungkapkan bahwasanya ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi struktur modal pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan ROA.

Pada tabel 3 juga menjelaskan hasil dari uji MRA yang menampilkan bahwasanya variabel ROA tidak dipengaruhi oleh DAR. Temuan tersebut bisa diperhatikan dari nilai signifikansi $0,847 > 0,05$. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh DAR pada ROA memperlihatkan nilai sig. senilai $0,099 > 0,05$ akibatnya variabel ini tidak memberi pengaruh signifikan. Kinerja perusahaan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan karena bukan penentu utama profitabilitas. Ukuran perusahaan bukan menjadi variabel pokok yang berdampak pada profitabilitas, akibatnya menyebabkan kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh ukuran

perusahaan (Lutfiana & Hermanto, 2021). Penelitian lain yang dilaksanakan oleh Hasti., dkk (2022) menunjukkan bahwasanya kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
DAR, DER	0,769
DAR*UKURAN PERUSAHAAN dan DER*UKURAN PERUSAHAAN	0,778

Kemudian hasil tabel 4 Uji Koefisien Determinasi menyatakan nilai Adjusted R Square DER dan DAR dapat menjelaskan terhadap ROA sebesar 0,769. Hal ini menyatakan bahwasanya DER dan DAR dapat menjelaskan sebesar 76,9% pada ROA, sementara sisa sebesar 23,1% dipengaruhi unsur-unsur lain yang tidak dikaji. Selain itu, DER dan DAR untuk nilai Adjusted R Square dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi senilai 0,778. Hal ini berarti bahwa DER dan DAR dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi bisa menjelaskan terhadap ROA senilai 77,8% sementara sisanya senilai 22,2% dipengaruhi oleh unsur lain yang tidak dikaji. Hasil tercantum menyatakan bahwasanya sesudah struktur modal dan rasio hutang dimoderasi oleh ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,9% sehingga mampu meningkatkan penjelasan pada kinerja keuangan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal ialah perimbangan modal milik sendiri terhadap modal pinjaman atau hutang yang diterapkan untuk mendukung kegiatan aktivitas perusahaan. Untuk memenuhi permintaan uang perusahaan, perusahaan harus mencari solusi yang berhasil untuk pendanaan saat ini. Pendanaan efektif bakal terlaksana bila perusahaan punya struktur modal yang mampu meminimalisir biaya pemakaian modal keseluruhan sehingga akan mengoptimalkan nilai perusahaan (Amalia & Khuzaini, 2021). Penelitian ini mempunyai hasil yaitu DER terhadap ROA adalah signifikan dan negatif. Temuan penelitian ini searah dengan yang dilaksanakan Fauzi & Puspitasari (2021) kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh struktur modal. Yuliani (2021) menyatakan bahwasanya struktur modal yang memiliki arah negatif memperlihatkan perusahaan tidak dapat mengatur modalnya karena memiliki tingkat hutang yang tinggi. Hal ini mengakibatkan turunnya kinerja keuangan. Hal tersebut disebabkan perusahaan lebih memutuskan untuk berinvestasi serta melakukan kegiatan operasional memakai modal eksternal daripada memakai modal internal. Selain itu, perusahaan yang mempunyai terlalu banyak hutang lebih condong gagal. Hal ini karena jika perusahaan menggunakan terlalu banyak pinjaman, maka biaya bunga yang harus dibayarkan akan meningkat dan secara keseluruhan mempengaruhi kinerja keuangan.

Pengaruh Rasio Hutang terhadap Kinerja Keuangan

Rasio hutang disebut juga sebagai *leverage ratio* yakni rasio yang diperlukan untuk menakar besarnya aktiva perusahaan dimodali oleh kewajiban (Putri & Mulyani, 2019). Jika rasio hutang pada perusahaan tinggi maka akan meningkatkan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Akibatnya, semakin besar rasio hutang maka kinerja keuangan bakal bertambah turun. Kemudian hasil penelitian dari DAR terhadap ROA menunjukkan bahwa DAR memiliki pengaruh signifikan dan negatif. Temuan penelitian ini searah dengan yang dilaksanakan Nazir, dkk (2021) yang menjelaskan kinerja perusahaan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh rasio hutang. Perusahaan yang kurang sehat dan mempunyai laba yang buruk disebabkan oleh semakin

banyaknya hutang yang dimiliki perusahaan. Fathoni & Syarifudin (2021) menyebutkan bertambah besarnya DAR perusahaan akan menunjukkan kategori keterikatan perusahaan terhadap pihak eksternal. Tingginya tingkat kewajiban akan membuat meningkatnya perusahaan dalam ketidakmampuan membayar kewajibannya atau hutang karena tingginya bunga dalam hutang. Kesulitan keuangan akan muncul jika perusahaan tidak sanggup melunasi hutangnya, yang akan berakibat pada kinerja keuangan.

Efek Moderasi Ukuran Perusahaan pada Hubungan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Studi yang dijalankan mengungkapkan bahwasanya ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi struktur modal pada kinerja keuangan. Temuan studi ini searah dengan Fitria & Irkhani (2021) dan Dayanty & Setyowati (2020) bahwasanya ukuran perusahaan tidak memiliki kesanggupan untuk memoderasi struktur modal pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Menurut Fitria & Irkhani (2021) ukuran perusahaan tidak terlalu berdampak antara nilai perusahaan serta struktur modal. Hal ini karena pertumbuhan struktur modal di perusahaan belum tentu memungkinkan untuk digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Terlepas dari kenyataan bahwa perusahaan besar memungkinkan memiliki beragam pilihan pendanaan, tetapi jika memiliki struktur modal yang buruk akan merendahkan kinerja keuangan. Sementara, meskipun perusahaan kecil hanya memiliki sedikit pilihan untuk memperoleh sumber pendanaan, tetapi jika menggunakan struktur modal yang tepat maka kinerja keuangan perusahaan naik. Di sisi lain, perusahaan kecil dengan operasi yang kompleks mungkin membutuhkan struktur modal yang lebih beragam untuk mengelola risiko dan memperoleh pembiayaan yang diperlukan. Oleh sebab itu, terlepas dari ukuran perusahaan, memilih struktur modal tepat sangat penting untuk perusahaan berdasarkan kinerja keuangan dan tujuan perusahaannya.

Efek Moderasi Ukuran Perusahaan pada Hubungan Hutang Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Penelitian yang telah dilaksanakan mengungkapkan bahwasanya ukuran perusahaan tidak bisa mempengaruhi rasio hutang terhadap kinerja keuangan. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan karena peningkatan pendapatan dari operasi tidak berkorelasi dengan peningkatan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan bukan menjadi variabel pokok yang berdampak pada profitabilitas, akibatnya menyebabkan kinerja keuangan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan (Lutfiana & Hermanto, 2021). Studi lain dijalankan oleh Hasti., dkk (2022) menunjukkan bahwasanya kinerja perusahaan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan. Sebab dikarenakan ukuran perusahaan yang besar tidak menyatakan perusahaan mempunyai pengendalian yang baik sehingga membuat perusahaan memiliki banyak hutang. Sebaliknya, perusahaan kecil bisa saja mempunyai pengelolaan yang lebih baik dari perusahaan besar sehingga terhindar dari hutang. Hal itu membuat ukuran perusahaan tidak dapat diterapkan menjadi jaminan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Di sisi lain, rasio hutang tidak bergantung oleh ukuran perusahaan, tetapi lebih terkait dengan kebijakan keuangan perusahaan dalam memilih sumber pendanaan. Namun, perusahaan harus memperhatikan risiko yang terkait dengan pemakaian hutang berlebih, seperti risiko kebangkrutan.

PENUTUP

Hasil penelitian dan pembahasan menunjukkan perusahaan obat-obatan yang tercatat di BEI periode 2019-2022 bahwasanya kinerja keuangan dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh struktur modal. Hal ini ditimbulkan akibat perusahaan lebih memutuskan memanfaatkan dana eksternal untuk melakukan investasi maupun kegiatan operasionalnya. Kinerja keuangan

dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh rasio hutang. Temuan ini disebabkan karena tingginya tingkat kewajiban akan membuat meningkatnya perusahaan dalam ketidakmampuan membayar kewajibannya atau hutang karena tingginya bunga hutang. Ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan. Besarnya ukuran perusahaan belum memastikan bahwasanya meningkatnya struktur modal pada perusahaan dapat dikenakan menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk mampu memoderasi rasio hutang terhadap kinerja keuangan karena semakin besar ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap rasio hutang. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin mempunyai pengendalian baik yang membuat perusahaan memiliki banyak hutang. Sebaliknya, perusahaan kecil bisa saja mempunyai pengelolaan yang lebih baik dari perusahaan besar sehingga terhindar dari hutang.

Menurut hasil analisis R^2 , nilai Adjusted R Square yang didapat dari pengujian sebelumnya terhadap DER dan DAR menunjukkan bahwa 76,9% terhadap ROA dapat dijelaskan oleh DER dan DAR. Selain itu, ketika memasukkan ukuran perusahaan sebagai komponen moderasi, nilai Adjusted R Square untuk DER dan DAR menunjukkan kemampuan untuk menjelaskan 77,8% atau 0,778 terhadap ROA. Hasil tersebut menyatakan bahwasanya setelah struktur modal dan rasio hutang dimoderasi oleh ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,9% sehingga mampu meningkatkan penjelasan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena sedikitnya variabel dan periode yang diteliti. Sehingga jumlah data yang diobservasi masih sedikit dan mengakibatkan hasil penelitian tidak terlalu kuat. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijabarkan, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengoptimalkan data observasi dengan memperbanyak variabel dan periode yang akan diteliti. Selain rasio hutang, penelitian selanjutnya dapat menggunakan rasio-rasio alternatif seperti rasio profitabilitas atau rasio likuiditas. Selanjutnya, perusahaan sebaiknya dapat mengelola struktur modal dengan baik dan benar agar perusahaan tidak bergantung kepada dana dari luar atau pinjaman, sehingga struktur modal dapat optimal. Selain itu, perusahaan sebaiknya tidak bergantung kepada hutang agar tidak meningkatkan risiko gagal bayar hutang pada perusahaan. Akibatnya tidak akan memberi pengaruh negatif pada kinerja keuangan serta mempunyai kinerja keuangan yang baik dan praktis.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap Debt to Equity Ratio pada Pt. Kalbe Farma, Tbk. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(01), 105. <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>
- Azzahra, A. ., & Nasib. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *JWEM STIE MIKROSKIL*, 9(April), 13–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.55601/jwem.v9i1.588>
- Dana, W. M., Kusuma, I. N., & Ardianti, P. N. H. (2021). Pengaruh CR, DER, TATO, dan DAR terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 30–39.
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 77–87. <https://doi.org/10.35829/magisma.v8i2.88>
- Dewi, Y., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*,

14 Nomor 2(1), 288–300.

- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1347–1356. <http://digilib.unila.ac.id/id/eprint/31939>
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02). <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2869>
- Fitria, D., Irkhani, N., Ekonomi, F., Islam, B., & Salatiga, I. (2021). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1629–1643. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- Guta, R. R. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pulp and Paper yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jom Fisip*, 5, 1–13. <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFSIP/article/download/19230/18587>
- Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. In *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis* (Vol. 2, Issue 2, pp. 139–150). <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i2.1544>
- Husna, N. F., & Sunandar, N. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020). In *Seminar Nasional Ekonomi dan Akuntansi* (Vol. 1, Issue 1, pp. 65–75).
- Irma, Puspitasari, D., Rachmawati, D. W., Husnatarina, F., Suriani, Evi, T., Santoso, A., Anas, M., Muliadi, S., & Sari, D. C. (2021). Manajemen Keuangan. *Bookchapter Nuta Media, Yogyakarta*, 19, 83.
- Lutfiana, D. E. S., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–18.
- Nazir, A., Azam, M., & Khalid, M. U. (2021). Debt financing and firm performance: empirical evidence from the Pakistan Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 324–334. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0019>
- Purnomo, R. A. (2016). Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS. In *Cv. Wade Group*.
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968–1983. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.189>
- Rahmatin, M., & Kristanti, I. N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(4), 655–669. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i4.623>
- Ramadhanty, N. S., & Budiasih, I. G. A. nyoman. (2020). The Effect of Financial Leverage on Stock Returns with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable (Empirical Study on Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2018). In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR) American Journal of Humanities and Social Sciences Research* (Issue 6, pp. 48–53). www.ajhssr.com
- Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 136–150. <https://doi.org/10.30596/jrab.v19i2.4599>
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah Sinyal Kinerja Keuangan Masih Terkonfirmasi? : Studi Empiris Lembaga Keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Geburtshilfe Und Frauenheilkunde*, 64(4), 419. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Suparsada, N. P. Y. D., & Putri, I. A. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Reputasi Auditor, Ukuran

Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18, 60–87.

- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. In *Jurnal Akuntansi dan Pajak* (Vol. 19, Issue 1, p. 38). <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>