

Leverage dan Kinerja Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Intervening

Muhammad Fathoni¹, Fifi Swandari²

¹²Universitas Lambung Mangkurat

Email : fathoni.muh51@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of leverage as an independent variable on company performance as a dependent variable with firm size as an intervening variable on non oil and gas manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange.

This research is a type of causality research with quantitative research. The population used in this study are all on non oil and gas manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, while the sampling technique uses purposive sampling. The analysis technique used is path analysis. Analysis tools using the SmartPLS application with an assessment model can be done by evaluating the outside and inner models.

The results of this research showed that there was a negative and significant effect between the ratio of debt to ROA while there was a positive and significant effect between the ratio of debt to ROE. Debt ratio have a positive and significant effect on company size. Company size has a positive and significant effect on ROA and has no effect on ROE. Company size is able to fully mediate the influence between debt ratio to ROA.

Keywords: Debt Ratio, Company Size, ROA, and ROE.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara *leverage* sebagai variabel independen terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur non migas yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausalitas dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur non migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adapun teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Alat analisis menggunakan aplikasi *SmartPLS* dengan model evaluasi dapat dilakukan dengan menilai *outer model* dan *inner model*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara rasio utang terhadap ROA sedangkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara rasio utang terhadap ROE. Rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan tidak berpengaruh terhadap ROE. Ukuran perusahaan mampu memediasi secara penuh pengaruh antara rasio utang terhadap ROA.

Kata Kunci: Rasio utang, ukuran perusahaan, ROA, dan ROE.

© 2020 Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan penduduk yang besar sehingga laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia masih didominasi dari daya beli masyarakat pada sektor konsumsi dan belanja pemerintah. Indonesia tahun 2018 mencatatkan tingkat pertumbuhan ekonomi pada triwulan 4 sebesar 5.18% lebih rendah 0.01% dari tahun 2017 yang mencatatkan tingkat pertumbuhan ekonomi pada triwulan 4 sebesar 5.19%. Manufaktur atau industri pengolahan menjadi salah satu sektor yang memberikan kontribusi yang besar dalam pertumbuhan PDB Indonesia. Industri manufaktur pada sektor makan dan minuman masih

mencatatkan kinerja tertinggi dalam kontribusinya terhadap PDB Indonesia dibanding sektor lainnya dengan pencapaian kinerja diatas 5% (www.bps.go.id).

Kinerja perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan saat ini maupun prospek dimasa depan. Kondisi kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Ada beberapa cara dalam mengukur kinerja perusahaan salah satunya dengan melihat tingkat profitabilitasnya. Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dengan melihat ROA dan ROE. Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh

beberapa faktor yaitu *Total Debt, Size, Age, Institutional Ownership, Liquidity, Tangibility, Aset Turnover* dan *Growht* (William & Sanjaya, 2017). *Leverage* biasa disebut sebagai pengungkit, *leverage* digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Ada dua jenis *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*.

Financial Leverage merupakan implementasi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan masalah pendanaan, dan berkenaan dengan penggunaan utang oleh perusahaan (Sudiyatno, 2010). Penggunaan utang untuk membiayai kegiatan perusahaan melalui dana dari kreditur akan meningkatkan *financial leverage*. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan log natural terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Zeitun & Tian (2007) ukuran perusahaan yang diukur melalui log natural terhadap total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Teori *trade-off* menjelaskan perusahaan dapat dikatakan mencapai titik maksimum dalam penggunaan struktur modal apabila perusahaan mampu mendapatkan laba yang lebih banyak dari utang perusahaan dengan memanfaatkan utang sebaik mungkin untuk menghindari risiko kebangkrutan akibat utang perusahaan (Hanafi, 2016, p. 309). Teori *pecking order* bisa menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil (Hanafi, 2016, p. 314).

Penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan telah banyak diteliti dan memiliki hasil yang berbeda sehingga masih dapat diteliti. Khan (2012), Tifow & Sayilir (2015) hasil penelitian bahwa *leverage* yang diukur dengan rasio utang LTDTA dan STDTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Azeez (2015), Aziz & Abbas (2019) hasil penelitian bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan dengan kinerja perusahaan melalui rasio ROA. Tifow & Sayilir (2015), Bokhari & Khan (2013) menemukan *leverage* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui rasio ROE. Hasan, *et al* (2014) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara ROE dan struktur modal (*Leverage*). Hasan, *et al* (2014), Khan (2012), Tifow & Sayilir (2015), Imadudin, *et al* (2014) mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan secara statistik. Berbeda dengan hasil penelitian yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif

terhadap kinerja perusahaan Aziz & Abbas (2019), Bokhari & Khan (2013).

KAJIAN LITERATUR

Penelitian ini menggunakan teori struktur modal *Trade-Off* dan *Pecking Order* sebagai *grand theory* untuk mendasari penelitian ini.

Teori *trade-off* menjelaskan perusahaan dapat dikatakan mencapai titik maksimum dalam penggunaan struktur modal apabila perusahaan mampu mendapatkan laba yang lebih banyak dari utang perusahaan dengan memanfaatkan utang sebaik mungkin untuk menghindari risiko kebangkrutan akibat utang perusahaan (Hanafi, 2016, p. 309).

Teori *pecking order* tidak mengindikasikan target struktur modal tetapi teori ini menjelaskan urutan pendanaan bahwa manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal tetapi kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi (Hanafi, 2016, p. 314).

Leverage biasa disebut sebagai pengungkit, ada dua jenis *leverage* yaitu *Operating Leverage* dan *Financial Leverage*. *Financial Leverage* merupakan implementasi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan masalah pendanaan, dan berkenaan dengan penggunaan utang oleh perusahaan (Sudiyatno, 2010).

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian menurut (Brigham & Houston, 2006). Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset, total penjualan, jumlah pekerja dan nilai tambah (Kusuma, 2005). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan log natural terhadap total aset untuk menyederhanakan total aset yang jumlahnya sampai triliun.

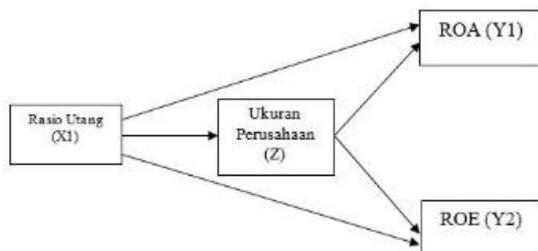
Kinerja perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan saat ini maupun prospek dimasa depan. Kondisi kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Ada beberapa cara dalam mengukur kinerja perusahaan salah satunya dengan melihat tingkat profitabilitasnya. Rasio profitabilitas ini untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2016, p. 42). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Skala ekonomi terjadi ketika biaya total rata-rata jangka panjang menurun dan hasil produksi meningkat sedangkan yang disebut skala

disekonomi adalah ketika biaya total rata-rata jangka panjang meningkat dan hasil produksi juga ikut meningkat (Mankiw, *et al*, 2014, p. 284).

Kerangka Konseptual

Berdasarkan penelitian terdahulu serta teori yang mendukung penelitian ini maka dikembangkan menjadi sebuah kerangka konseptual dapat terlihat pada gambar berikut:



Gambar 1: Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual dan teori pendukung maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

- H1: rasio utang berpengaruh positif terhadap ROA.
- H2: rasio utang berpengaruh positif terhadap ROE.
- H3: rasio utang berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan.
- H4: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA.
- H5: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE.
- H6: rasio utang melalui ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA.
- H7: rasio utang melalui ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kausalitas dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen *leverage*/rasio utang dengan variabel dependen kinerja perusahaan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur non migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan melihat laporan keuangan tahunan auditor dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2015 sampai 2017.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur non migas sektor industri makan dan minuman, industri tekstil dan pakaian jadi, industri kimia, farmasi dan obat tradisional, industri barang logam, serta industri alat angkutan.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data yang diambil sesuai kriteria berikut :

1. Perusahaan manufaktur non migas sektor industri makan dan minuman, industri tekstil dan pakaian jadi, industri kimia, farmasi dan obat tradisional, industri barang logam, serta industri alat angkutan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara kontinu dari tahun 2015 – 2017.
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data laporan keuangan dari tahun 2015 -2017.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai ROA dan ROE yang positif.

Tabel 4.1

Proses Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Ket
1	Seluruh perusahaan manufaktur non migas dari beberapa sektor yang dijadikan sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	90
2	Perusahaan yang delisting di Bursa Efek Indonesia	4
3	Data laporan keuangan tidak tersedia (Perusahaan baru terdaftar di BEI tahun 2016 dan 2017)	2
4	Perusahaan yang memiliki nilai ROA dan ROE yang negatif	32
Jumlah Sampel Penelitian		52

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah 2019).

Variabel independen pada penelitian ini adalah *leverage*/rasio utang yang diukur dari total utang terhadap total aset. Variabel dependen adalah kinerja perusahaan yang diukur melalui rasio profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel *intervening* yang diukur melalui log natural terhadap total aset.

Teknik analisis yang tepat untuk model penelitian yang dibentuk dengan menggunakan variabel *intervening* atau *mediating* adalah analisis jalur (*path analysis*) karena analisis jalur memungkinkan untuk menguji hubungan langsung antar variabel maupun hubungan tidak langsung antar variabel (Ghozali & Latan, 2015, p. 243). Pengujian efek dari variabel *intervening* dilakukan dengan 3 tahap menurut Baron & Kenny (1986) antara lain :

1. Menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel *mediating* atau *intervening* dan memiliki nilai signifikan.

- Menguji variabel *mediating* atau *intervening* terhadap variabel dependen dan memiliki nilai signifikan.
- Menguji pengaruh variabel independen dan variabel *intervening* atau *mediating* terhadap variabel dependen. Pada pengujian ini diharapkan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis data menggunakan *software* statistik *SmartPLS* versi 3.2.8 dengan model evaluasi PLS dapat dilakukan dengan menilai *outer model* dan *inner model*. Pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai *t-value* dan nilai probabilitas. Pada penelitian ini menggunakan *alpha* 5% atau 0.05.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Evaluasi Model Pengukuran (*outer model*)

Tabel 1 : Loading Factor

Sumber : Hasil Analisis *SmartPLS* (Data diolah 2019).

Hasil dari *output* analisis pada tabel 1 semua konstruk dengan indikator X1,Y1,Y2 dan Z mempunyai nilai *loading factor* yaitu 1,000 lebih besar dari persyaratan yang harus dipenuhi yaitu > 0,70 yang berarti semua konstruk indikator adalah benar serta memenuhi persyaratan dan dapat dilanjutkan pada proses selanjutnya.

Tabel 2 : Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	Average Variance Extracted (AVE)
ROA	1,000
ROE	1,000
Rasio Utang	1,000
Ukuran Perusahaan	1,000

Sumber : Hasil Analisis *SmartPLS* (Data diolah 2019).

Pada tabel 2 nilai AVE yang dihasilkan dari semua nilai konstruk yaitu 1,000 diatas > 0,50 memenuhi persyarat validitas *konvergen*. Uji validitas dapat juga dilihat dari uji *discriminant validity*.

Tabel 3 : Nilai Cross Loading (Discriminant validity)

	ROA	ROE	Rasio Utang	Ukuran Perusahaan
X1	-0,210	0,225	1,000	0,139
Y1	1,000	0,760	-0,210	0,100

	ROA	ROE	Rasio Utang	Ukuran Perusahaan
Y2	0,760	1,000	0,225	0,074
Z	0,100	0,074	0,139	1,000

Sumber : Hasil Analisis *SmartPLS* (Data diolah 2019).

Nilai *cross loading* pada tabel 3 adalah 1,000 untuk masing-masing variabel yang berarti variabel pada penelitian ini semuanya mempunyai korelasi tertinggi pada dirinya sendiri dibandingkan dengan variabel lain. Nilai *cross loading* memenuhi persyaratan yaitu > 0,70 bahwa model benar dan syarat terpenuhi.

Tabel 4 : Nilai Akar Kuadrat AVE

	ROA	ROE	Rasio Utang	Ukuran Perusahaan
X1	1,000			
Y1	0,760	1,000		
	ROA	ROE	Ukuran Perusahaan	Rasio Utang
X1				1.000
Y1	1.000			
Y2		1.000		
Z			1.000	
Y2	-0,210	0,225	1,000	
Z	0,100	0,074	0,139	1,000

Sumber : Hasil Analisis *SmartPLS* (Data diolah 2019).

Pada tabel 4 terlihat bahwa nilai akar kuadrat AVE lebih besar dibanding nilai korelasi antar konstruk sehingga model dapat dikatakan benar dan telah memenuhi persyarat dari uji *discriminant validity*.

Tabel 5 : Nilai cronbach's alpha dan composite reliability

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
ROA	1,000	1,000
ROE	1,000	1,000
Rasio Utang	1,000	1,000
Ukuran Perusahaan	1,000	1,000

Sumber : Hasil Analisis *SmartPLS* (Data diolah 2019).

Tabel 5 merupakan hasil dari analisis model dengan menggunakan *smartPLS* menunjukkan nilai *cronbach's alpha* yang dihasilkan 1,000 di atas > 0,70 dan nilai *composite reliability* yaitu 1,000 di atas > 0,70 memenuhi syarat. Pada model ini dapat disimpulkan bahwa nilai dari semua konstruk adalah reliabel atau memenuhi uji reliabilitas.

B. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Tabel 6 : Nilai R² dan R² Adjusted

Variabel	R Square	R Square Adjusted
ROA	0,061	0,049
ROE	0,052	0,040
Ukuran Perusahaan	0,019	0,013

Sumber : Hasil Analisis SmartPLS (Data diolah 2019).

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 6 terlihat nilai R-square untuk variabel ROA sebesar 0,061 berarti model ini termasuk dalam kategori model lemah. Pengaruh variabel rasio utang (X1) dan ukuran perusahaan (Z) terhadap ROA (Y1) adalah 6,1% dan sisanya 93,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Nilai R-square untuk variabel ROE sebesar 0,063 termasuk dalam kategori model lemah. Pengaruh variabel rasio utang (X1) dan ukuran perusahaan (Z) terhadap ROE (Y2) adalah 5,2% dan sisanya 94,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Nilai R-square untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,019 termasuk dalam kategori model lemah. Pengaruh variabel rasio utang (X1) terhadap ukuran perusahaan (Z) adalah 1,9% dan sisanya 98,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

C. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 7 : Hasil pengujian hipotesis

Keterangan	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Rasio Utang → ROA	-0,228	-0,241	0,095	2,392	0,008*
Rasio Utang → ROE	0,219	0,211	0,095	2,295	0,011*
Rasio Utang → Ukuran Perusahaan	0,139	0,142	0,071	1,966	0,025*
Ukuran Perusahaan → ROA	0,131	0,137	0,054	2,423	0,008*
Ukuran Perusahaan → ROE	0,044	0,051	0,053	0,827	0,204

Sumber : Hasil Analisis SmartPLS (data diolah 2019).

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 2,392 yaitu nilai t-statistik > 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,008 lebih kecil < 0,05 sehingga hipotesis H1 diterima. Hasil dari pengujian hipotesis diketahui rasio utang berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai koefisien dari hasil pengujian statistik adalah -0,228 berarti menunjukkan adanya hubungan negatif

antara rasio utang dengan ROA perusahaan. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman sehingga dapat mengurangi laba dan menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa penambahan 1% utang dapat mengurangi laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebesar -0,228 atau 22,8%. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasan, *et al* (2014), Khan (2012) dan Siddik *et al* (2016).

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 2,295 yaitu nilai t-statistik > 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,011 lebih kecil < 0,05 sehingga hipotesis H2 diterima. Hasil dari pengujian hipotesis diketahui rasio utang berpengaruh signifikan terhadap ROE. Nilai koefisien dari hasil pengujian statistik adalah 0,219 berarti menunjukkan adanya hubungan positif antara rasio utang dengan ROE perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa penambahan 1% utang dapat meningkatkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebesar 0,219 atau 21,9%. Ketika rasio utang tinggi berarti perusahaan menggunakan utang yang banyak. Bunga yang ditimbulkan oleh utang tersebut juga akan meningkat dan bunga tersebut dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan sehingga laba bersih perusahaan bertambah. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas (Hanafi, 2016, p. 41). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khan (2012) dan Siddik *et al* (2016).

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 1,966 yaitu nilai t-statistik > 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,025 lebih kecil < 0,05 sehingga hipotesis H3 diterima. Hasil dari pengujian hipotesis diketahui rasio utang berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan. Nilai koefisien menunjukkan arah yang positif yaitu 0,139 yang berarti adanya hubungan positif antara rasio utang dengan ukuran perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa penambahan 1% utang dapat meningkatkan aset perusahaan sebesar 0,139 atau 13,9%. Utang dapat meningkatkan aset perusahaan. Penggunaan utang oleh perusahaan dapat meningkatkan modal perusahaan, modal tersebut nantinya dapat dikelola untuk membeli aset sehingga aset perusahaan dapat bertambah. Besar atau kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang besar yaitu perusahaan yang memiliki banyak aset yang mana aset tersebut memiliki manfaat di masa yang akan datang. Aset yang dimiliki perusahaan ada yang sifatnya berwujud dan ada juga tidak berwujud. Hasil pengujian statistik pada penelitian ini memenuhi

tahapan untuk menguji efek variabel *mediating* atau *intervening*.

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 2,423 yaitu nilai t-statistik > 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,008 lebih kecil < 0,05 sehingga hipotesis H4 diterima. Hasil dari pengujian hipotesis diketahui ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui rasio keuangan ROA. Nilai koefisien dari hasil pengujian statistik adalah 0.131 berarti menunjukkan arah yang positif antara ukuran perusahaan dengan ROA perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang bertambah sebanyak 1% yang diukur melalui total aset perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan sebesar 13,1%. Ukuran perusahaan yang bertambah sebanyak 1% yang diukur melalui total aset perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan sebesar 13,1%. Perusahaan yang besar memiliki banyak keuntungan, dilihat dari hasil penelitian yang berpengaruh terhadap ROA menandakan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset yang dikelola dengan baik. Perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki baik diversifikasi produk maupun investasi sehingga berdampak pada laba bersih yang dihasilkan. Hasil ini mendukung teori skala ekonomi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasan, *et al* (2014), Tifow dan Sayilir (2015).

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 0,827 yaitu nilai t-statistik < 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,204 lebih kecil > 0,05 sehingga hipotesis H5 ditolak. Hasil dari pengujian hipotesis diketahui ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROE. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasan, *et al* (2014), Tifow dan Sayilir (2015). Hasil penelitian yang tidak berpengaruh menjelaskan bahwa besarnya ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi. Dilihat dari tidak berpengaruhnya terhadap ROE mengindikasikan adanya faktor lain yang harus diperhatikan bagaimana manajemen mengelola ekuitasnya dalam mendanai biaya operasional yang ditimbulkan oleh banyaknya aset yang dimiliki sehingga tidak berpengaruh pada peningkatan laba perusahaan. ROE juga mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola ekuitasnya. ROE sangat penting untuk calon investor karena seberapa besar ukuran perusahaan mampu memuaskan pemegang sahamnya.

Tabel 8 : Hasil pengujian hipotesis mediasi

Keterangan	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values
	(O)	(M)	(STDEV)	(O/S TDE V)	
Rasio Utang →Ukuran Perusahaan →ROA	0,018	0,020	0,014	1,304	0,096
Rasio Utang →Ukuran Perusahaan →ROE	0,006	0,007	0,010	0,640	0,261

Sumber : Hasil Analisis SmartPLS (data diolah 2019)

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 1,304 yaitu nilai t-statistik < 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,096 lebih besar > 0,05 sehingga hipotesis H6 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan. Rasio utang yang tidak berpengaruh terhadap ROA perusahaan melalui ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa manajer perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba bersih. Dengan banyaknya aset manajer perusahaan mampu memanfaatkan aset tersebut sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Penggunaan utang bukan faktor penting dalam menghasilkan laba pada perusahaan yang besar tetapi bagaimana manajemen mengelola aset yang dimiliki. Pengaruh berjenjang yang berawal dari kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan eksternal yaitu utang dari kreditur dapat digunakan dalam menambah aset perusahaan baik yang berwujud maupun tidak, dan aset tersebut dimanfaatkan secara efektif dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis diketahui nilai t-statistik sebesar 0,640 yaitu nilai t-statistik < 1,96 dan nilai p-value sebesar 0,261 lebih besar > 0,05 sehingga hipotesis H7 ditolak. Hasil dari pengujian hipotesis diketahui bahwa secara tidak langsung rasio utang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini rasio utang tidak berpengaruh terhadap ROE melalui ukuran perusahaan tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian memiliki rata-rata ROA yang kecil. Jika ROA lebih kecil dari tingkat bunga, maka keperluan dana sebaiknya diambil dari penambahan modal sendiri baik melalui emisi saham maupun laba ditahan sebab akan meningkatkan ROE (Fachrudin, 2011). Perusahaan besar cenderung memiliki banyak modal, perputaran uang yang lebih serta kapitalisasi pasar yang baik mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk menambah modal yaitu dengan laba ditahan maupun membagi ke pemegang saham. Penggunaan utang bukan faktor yang harus diperhitungkan dalam meningkatkan kinerja

perusahaan ketika perusahaan mempunyai total aset yang banyak.

D. Implikasi Teoritis

Kinerja perusahaan yang baik merupakan tujuan dari setiap perusahaan. Beberapa cara digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan mulai dari kebijakan dalam pemilihan pendanaan untuk mendanai kegiatan operasional serta memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dengan lebih efektif.

Berdasarkan pengujian hipotesis 1 memberikan hasil bahwa rasio utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Hasil ini mendukung teori *packing order* bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi menggunakan utang yang rendah. Hal ini dapat menjelaskan bahwa perusahaan harus lebih berhati-hati dalam memilih utang sebagai sumber pendanaan karena utang mempunyai beban tetap yang harus dibayar. Arah yang negatif mengindikasikan bahwa utang dapat menurunkan kinerja perusahaan sebab laba yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk membayar bunga dan pokok pinjam sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasan, *et al* (2014), Khan (2012) dan Siddik *et al* (2016).

Berdasarkan pengujian hipotesis 2 memberikan hasil rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Hasil penelitian ini mendukung teori *trade-off* bahwa jika struktur modal pada perusahaan belum mencapai titik maksimum maka setiap penambahan utang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas (Hanafi, 2016, p. 41). Bunga yang ditimbulkan oleh utang dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan sehingga berpengaruh pada keuntungan perusahaan. ROE yang baik berarti manajemen perusahaan dapat mengelola dana perusahaan dengan efektif. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khan (2012) dan Siddik *et al* (2016).

Berdasarkan pengujian hipotesis 3 memberikan hasil rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan. Hasil ini sejalan dengan persamaan dasar akuntansi bahwa aset terdiri atas utang dan modal. Adanya pengaruh positif antara rasio utang dengan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan masih harus mempertimbangan penggunaan utang. Penggunaan utang oleh perusahaan dapat meningkatkan modal perusahaan dan modal tersebut dapat dipergunakan dalam pembelian aset yang menguntungkan sehingga aset perusahaan juga dapat meningkat. Sesuai persamaan dasar

akuntansi bahwa aset terdiri atas utang dan modal dapat diartikan penambahan utang dapat meningkatkan aset perusahaan. Hasil pengujian statistik pada penelitian ini juga memenuhi tahapan dari pengujian efek variabel *mediating* atau *intervening*.

Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui rasio profitabilitas yaitu ROA. Hasil penelitian yang memiliki pengaruh dapat menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat mengoptimalkan aset yang dimiliki baik dalam diversifikasi produk, investasi maupun ekspansi sehingga berdampak pada laba bersih yang dihasilkan. Perusahaan besar lebih mudah mengembangkan usahanya dan tidak bergantung pada satu usaha saja sehingga terjadi diversifikasi. Hasil ini mendukung teori skala ekonomi bila skala ekonomi tercapai perusahaan yang terdiversifikasi berpotensi lebih *profitable* dari perusahaan kecil yang berspesialisasi (Kusuma, 2005). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aziz & Abbas (2019), Zeitin & Tian (2017), dan Bokhari & Khan (2013).

Hasil dari pengujian hipotesis 4 juga memenuhi dari syarat pengujian efek mediasi sehingga ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai variabel *intervening* atau *mediasi*. Terlihat dari hasil pengujian hipotesis 6 pengujian efek mediasi ukuran perusahaan mampu memediasi pengaruh rasio utang terhadap ROA secara penuh atau mediasi penuh.

E. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa rasio utang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penggunaan sumber pendanaan eksternal berupa utang dapat mengurangi kinerja perusahaan sebab laba yang dihasilkan digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan baik pokok pinjaman maupun bunga yang ditimbulkan dari utang tersebut sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, sesuai dengan teori utang dapat meningkatkan profitabilitas sebab bunga yang ditimbulkan oleh utang dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan.

Rasio utang berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Hasil ini dapat menjelaskan bahwa manajemen perusahaan juga dapat menggunakan utang dalam meningkatkan modal perusahaan. Modal perusahaan selain dimanfaatkan dalam mendanai operasional perusahaan juga dapat digunakan untuk membeli aset yang memiliki manfaat di masa yang akan datang sehingga aset perusahaan juga bertambah. Aset yang dimiliki

perusahaan ada yang sifatnya berwujud dan ada juga tidak berwujud.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA perusahaan. Hasil ini menjelaskan perusahaan yang besar memiliki banyak keuntungan. Manajemen perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset yang dimiliki baik diversifikasi produk maupun investasi sehingga berdampak pada laba bersih yang dihasilkan. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian merupakan perusahaan memiliki banyak aset dan produk yang dihasilkan juga sudah terkenal di masyarakat. Manajer harus mengoptimalkan aset yang dimiliki perusahaan berdampak pada kinerja perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio utang terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui rasio profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel *intervening* atau *mediating* yang dapat dilalui oleh rasio utang dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan pengujian secara statistik menghasilkan beberapa temuan yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Rasio utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori *packing order* bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang besar menggunakan utang yang sedikit.
- b. Rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE perusahaan. Hasil ini mendukung teori *trade off* yaitu sebelum mencapai titik maksimum penambahan utang dapat meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat.
- c. Rasio utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset. Penggunaan utang oleh perusahaan dapat meningkatkan aset perusahaan. Utang tersebut nantinya akan digunakan untuk membeli aset perusahaan sehingga aset perusahaan bertambah. Hasil ini memenuhi syarat dari pengujian efek mediasi bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel *intervening* atau *mediating*.
- d. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yaitu ROA. Hasil ini sesuai dengan teori skala ekonomi. Bila skala ekonomi tercapai perusahaan yang terdiversifikasi berpotensi lebih *profitable* dari perusahaan kecil yang berspesialisasi (Kusuma, 2005). Hasil ini

memenuhi syarat dari pengujian efek mediasi bahwa variabel *intervening* atau *mediating* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- e. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu ROE. Perusahaan yang mempunyai aset yang banyak tidak menjamin keuntungan. Manajemen harus memperhitungkan dalam mengelola ekuitasnya untuk mendanai biaya operasional yang ditimbulkan oleh banyaknya aset yang dimiliki sehingga tidak berpengaruh pada peningkatan laba perusahaan.
- f. Rasio utang tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan secara tidak langsung melalui ukuran perusahaan. Hasil ini mendukung teori *packing order* karena teori ini merupakan urutan dari pemilihan pendanaan. Hal ini memungkinkan perusahaan lebih memilih mengoptimalkan penggunaan aset dan modal sendiri yang dimiliki untuk meningkatkan kinerja perusahaan.
- g. Penelitian ini menghasilkan temuan ukuran perusahaan mampu memediasi secara penuh pengaruh rasio utang terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui rasio profitabilitas yaitu ROA.

Saran

Pada penelitian ini dengan melihat hasil dari analisis serta pembahasan yang telah dijelaskan maka terdapat beberapa saran antara lain:

- a. Kepada manajemen perusahaan diharapkan mampu mengoptimalkan penggunaan utang sehingga utang yang digunakan perusahaan sebagai salah satu sumber pendanaan tidak hanya menimbulkan beban tetapi juga menghasilkan pengembalian yang tinggi kepada perusahaan.
- b. Bagi perusahaan yang memiliki aset yang banyak, manajemen diharapkan mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba karena ketika perusahaan memiliki total aset yang banyak pemilihan sumber pendanaan eksternal yaitu utang tidak lagi terlalu berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azeez, D. A. (2015). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*.
- Aziz, S., & Abbas, U. (2019). Effect of Debt Financing on Firm Performance: A Study

- on Non-Financial Sector of Pakistan. *Open Journal of Economics and Commerce*.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variabel Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol 15, No.6, 1173-1182.
- Bokhari, H. W., & Khan, M. A. (2013). The Impact of Capital Structure on Firm's Performance (A case of Non-Financial Sector of Pakistan). *European Journal of Business and Management*.
- BPS. (2019). *Badan Pusat Statistik*. Diambil kembali dari www.bps.go.id
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management, Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN, VOL. 13 No. 1*, 37-46.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi menggunakan SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit - Undip.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hasan, M. B., Ahsan, A. F., Rahaman, M. A., & Alam, M. N. (2014). Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from. *Canadian Center of Science and Education*.
- Imadudin, Z., Swandari, F., & Redawati. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*.
- Khan, A. G. (2012). The Relationship of Capital Structure Decisions with Firm Performance: A Study of The Engineering Sector of Pakistan. *Macrothink Institute*.
- Kusuma, H. (2005). Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 10*, Hal: 81-93.
- Mankiw, N. G., Quah, E., & Wilson, P. (2014). *Pengantar Ekonomi Mikro*. Jakarta: Salemba Empat.
- Siddik, M. N., Kabiraj, S., & Joghee, S. (2016). Impacts of Capital Structure on Performance of Banks. *Int. J. Financial Study*.
- Sudiyatno, B. (2010). Peran kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Disertasi*.
- Tifow, A. A., & Sayilir, O. (2015). Capital Structure and Firm Performance : An Analysis of Manufacturing Firms in Turkey. *Eurasian Journal of Business and Management*.
- William, J., & Sanjaya, R. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, ISSN: 1410 - 9875, Hlm. 152-162*.
- Zeitun, R., & Tian, G. (2007). Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*.

Profil penulis

Muhammad Fathoni, Mahasiswa Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat. Banjarmasin
Jl. Brigjen H. Hasan Basri, Pangeran, Kec. Banjarmasin Utara, Kota Banjarmasin, Kalimantan Selatan 70123, Indonesia
Email : fathoni.muh51@gmail.com