

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Oleh:

Hermanto¹⁾, Rahmah Nabila Prabowo²⁾

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul

Email: nabila.rahmah@student.esaunggul.ac.id

Abstrak

Peneliti melakukan penelitian untuk melihat apakah ukuran perusahaan dan rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan kebijakan hutang sebagai variabel intervening di industri makanan dan minuman periode 2015-2020. Penelitian tersebut mencakup populasi 34 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI. Sebanyak 13 perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2015 hingga 2020 mengumpulkan hingga 78 sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang diminati. Laporan keuangan tahunan dari 2015-2020 diperoleh dari situs resmi perusahaan atau situs resmi BEI. Dengan metode regresi linier berganda, penelitian ini menghasilkan total aset tidak menunjukkan pengaruh terhadap ROA, *working capital turnover* berdampak negatif terhadap ROA, total aset dan *working capital turnover* berdampak positif terhadap DER, dan tidak adanya pengaruh antara kebijakan hutang dengan kinerja keuangan.

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Total Aset, Rasio Aktivitas, *Working Capital Turnover*, Kebijakan Hutang, *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, Kinerja Keuangan, *Return on Asset*.

1. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman kini mampu mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi di Indonesia, hal ini disebabkan oleh sumber daya alam yang mendukung dan banyaknya kebutuhan dalam negeri (Rihanto, 2019). Industri tersebut dapat bertumbuh 7,91 persen selama tahun 2018 yang dapat melewati pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,17% (Kemenperin, 2019). Kinerja industri makanan dan minuman tercatat terus konsisten positif selama ini (Kemenperin, 2019). Selama tahun 2020, industri tersebut juga mencatatkan kinerja positif setelah tumbuh 0,22% (Hidayat, 2020). Pertumbuhan industri makanan dan minuman mencapai 2,45% di 2021 kuartal 1 (Bayu, 2021).

Untuk menilai baik atau tidaknya suatu entitas dalam melakukan kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba, penilaian kinerja keuangan pada industri makanan dan minuman dibutuhkan. Diproksikan dengan *Return on Asset*, indikator kesuksesan perusahaan dapat diukur dengan kinerja keuangan (Meiyana & Aisyah, 2019). Tingginya *return on asset* dalam suatu entitas berarti perusahaan memiliki keadaan kinerja keuangan yang baik (Wardhana *et al.*, 2019). Kinerja keuangan yang baik juga menentukan keberhasilan strategi yang diterapkan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman (Yuliawati, 2017).

Tingkat rasio kebijakan hutang industri makanan dan minuman dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dengan rasio kebijakan hutang, investor dapat mengukur risiko keuangan perusahaan dalam jangka panjang karena menggambarkan proporsi hutang perusahaan. Dalam

struktur modal perusahaan, tingkat hutang yang tinggi dapat membuat perusahaan dianggap berisiko (Kayarapi *et al.*, 2016). Hutang yang perusahaan miliki menimbulkan beban yang semakin besar pinjaman semakin besar pula bebannya. Upaya untuk menangani masalah tersebut dapat menjadi alat ukur untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan (Tambunan & Prabawani, 2018).

Total aset, kapitalisasi pasar dan penjualan suatu perusahaan dapat menjadi ukuran besar kecilnya suatu perusahaan (Azzahra dan Nasib, 2019). Dengan ukuran perusahaan juga dapat mengetahui gambaran dari kinerja keuangan industri makanan dan minuman. Perusahaan besar berpotensi lebih tinggi untuk dapat bertahan dalam persaingan industri dan dengan mudah mendapat pinjaman dari pihak luar (Putri & Ramadhan, 2020). Kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan laba lebih besar jika memiliki ukuran perusahaan yang besar (Swartana, 2021).

Tingkat rasio aktivitas industri makanan dan minuman juga dapat menggambarkan kinerja perusahaan. Rasio aktivitas dapat menilai keefektifan perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya (Kusoy & Priyadi, 2019). Rasio ini dapat diukur dengan melihat perbandingan antara pendapatan neto dengan modal kerja. Modal kerja sangat penting bagi industri makanan dan minuman untuk kelancaran pembiayaan kegiatan usaha perusahaan (Ulfah & Sapari, 2017). Modal kerja industri makanan dan minuman yang dikelola dengan baik juga berarti kinerja perusahaan tersebut baik dalam menghasilkan laba (Ginting, 2018).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Daood, menemukan bahwa *leverage* keuangan mempengaruhi kinerja keuangan dengan pengukuran menggunakan ROE. Dalam penelitian terdahulu juga menemukan *leverage* keuangan tidak mempengaruhi kinerja keuangan jika diukur melalui ROA (Daood, 2021). Namun demikian, berbeda dengan penelitian sebelumnya skripsi ini memakai populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Dalam penelitian sebelumnya memakai *financial leverage* sebagai variabel independen. Sementara variabel dependennya memakai ROA dan ROE yang digunakan untuk ukuran kinerja keuangan. Sedangkan variabel independen dalam skripsi ini memakai ukuran perusahaan dan rasio aktivitas dengan variabel intervening menggunakan kebijakan hutang dan kinerja keuangan sebagai variabel dependennya.

Dengan dilakukannya penelitian ini, peneliti ingin melihat ada atau tidaknya pengaruh antara ukuran perusahaan dan rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan industri makanan dan minuman tahun 2015-2020.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis pengukuran hubungan sebab akibat atau *kausalitas eksplanatori* dari tiap variabel dengan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$ROA = a + b1_{TA} + b2_{WCT} + e_1$$

$$DER = a + b1_{TA} + b2_{WCT} + e_2$$

$$ROA = a + b1_{TA} + b2_{WCT} - b3_{DER} + e_3$$

Keterangan:

- A = Konstanta
- DER = *Debt to Equity Ratio*
- ROA = *Return On Asset*
- TA = *Total Aset (Assets Total)*
- WCT = *Working Capital Turnover*
- B = Koefisien dari tiap variabel independen
- E = Variabel penghalang

Pengujian data penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji simultan (uji f), uji parsial (uji t), uji analisis jalur (*path analysis*) dan uji *adjusted R²*. Data diolah menggunakan aplikasi pengolahan data secara *purposive sampling* dengan sampel populasi industri sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020. Kriteria pemilihan sampel yaitu perusahaan industri makanan dan minuman yang secara tetap terdaftar di BEI tahun 2015-2020, perusahaan industri makanan dan minuman yang secara konsisten mengeluarkan laporan keuangan selama tahun 2015-2020, perusahaan industri makanan dan minuman yang

membukukan laba secara konstan selama tahun 2015-2020, dan perusahaan makanan dan minuman yang IPO sebelum 2015-2020. Penelitian ini memakai data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI. Penelitian ini memiliki 14 sampel dari perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI antara tahun 2015 hingga 2020, sehingga menghasilkan 84 sampel. Laporan keuangan tahunan yang dihasilkan merupakan laporan keuangan tahun 2015-2020 yang diperoleh dari situs resmi perusahaan atau situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu dilakukannya penelitian ini dimulai dari 11 September 2021 – 28 Februari 2022.

3. HASIL PENELITIAN

Tabel 1. Uji Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	78	377110.00	163136516.00	15282760.4359	30008025.01784
WCT	78	57.11	189395.30	6877.8405	28801.79766
ROA	78	.05	22.29	8.5838	5.68686
DER	78	16.35	172.00	79.4209	41.59426
Valid N (listwise)	78				

Sumber: data diolah

Uji Deskriptif, hasil tabel di atas dapat diketahui banyaknya sampel industri makanan dan minuman di Indonesia yaitu 78. Hasil uji deskriptif menjelaskan bahwa data Size terendah yaitu di tahun 2015 yang dialami oleh PT Sekar Laut Tbk sebesar Rp. 377,110,748,359, data tertinggi pada tahun 2020 yang dialami oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar Rp. 163,136,516,000,000, nilai rata-rata sebesar Rp. 15,282,760.4359, dan nilai standar deviasi sebesar Rp. 30,008,025.01784. Untuk data variabel *working capital turnover* memiliki nilai paling rendah yaitu sebesar 58,11% yang terjadi pada PT Delta Djakarta Tbk tahun 2020, nilai tertinggi sebesar 189395,30%, nilai rata-rata sebesar 6877,8405% yang dialami oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2015, dan nilai standar deviasi sebesar 28801,76766%. Untuk ROA atau *return on asset* sebagai variabel dependen memiliki nilai paling rendah sebesar 0,05% yang dialami oleh PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2019 dan 2020, nilai paling rendah sebesar 22,29% yang dialami oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 8,58%, dan nilai standar deviasi sebesar 5,69%. Untuk data DER atau sebagai variabel intervening memiliki nilai paling rendah sebesar 16,35% yang dialami oleh PT Ultrajaya Milk Tbk pada tahun 2018, nilai paling tinggi sebesar 172% yang dialami oleh PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 79,42%, dan nilai standar deviasi sebesar 41,59%.

Uji Normalitas Data, penelitian ini memakai uji *kolmogorov smirnov* untuk menguji kenormalan data. Nilai signifikansi dari uji tersebut dapat ditunjukkan pada sebesar 0,324, 0,754, dan sebesar

0,244. Hasil tersebut bernilai signifikansi di atas 0,05 yang artinya penelitian memiliki data terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi, uji pada persamaan regresi pertama menggunakan run test. Hasilnya bernilai Asymp. Sig. sebesar 0,058 yang berarti di atas 0,05 dan dapat diartikan bahwa tidak terjadi permasalahan autokorelasi pada persamaan pertama. Lalu pada persamaan regresi kedua menggunakan hasil dari nilai durbin watson yaitu sebesar 1,623. Angka tersebut lebih besar dari nilai DU untuk $k = 2, n = 41$, yaitu sebesar 1,6031 yang artinya lebih kecil dari pada 4-DU yaitu 2,3969. Dari sini dapat ditarik kesimpulan persamaan regresi kedua tidak memiliki autokorelasi. Pada persamaan ketiga dilakukan run test dengan nilai nilai Asymp. Sig. yaitu sebesar 0,058. Dari angka tersebut dapat ditarik kesimpulan persamaan regresi ketiga tidak memiliki autokorelasi karena nilainya di atas 0,05.

Uji Multikolinieritas, hasil uji multikolinieritas *tolerance* bernilai di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Dari hasil uji tersebut dapat diartikan tidak ada hubungan multikolinieritas sesama variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas, Hasil dari *scatterplot* menunjukkan adanya penyebaran data. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh variabel bebas dalam pengujian ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas dalam varian kesalahan.

Uji F, berdasarkan hasil nilai signifikansi uji f adalah sebesar 0,00 yang berarti di bawah 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan ada pengaruh antara Ukuran Perusahaan dan *Working Capital Turnover* terhadap Kebijakan Hutang secara simultan. Adanya pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Working Capital Turnover* secara simultan terhadap Kinerja Keuangan. Terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan, *Working Capital Turnover* terhadap Kinerja Keuangan melalui Kebijakan Hutang secara simultan.

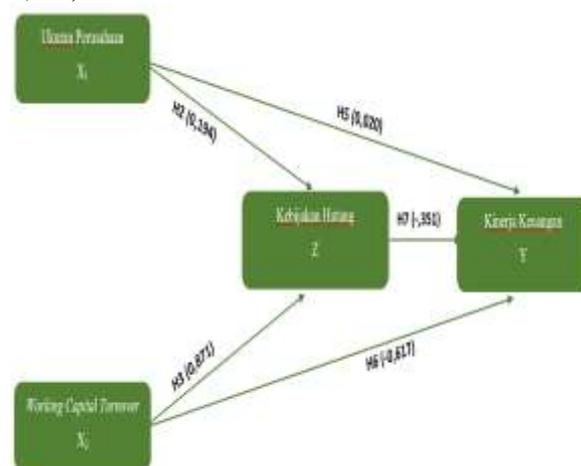
Tabel 2. Uji t

Uji t	Betta	Nilai Signifikansi
Model 1:		
Ukuran Perusahaan terhadap ROA	0,020	0,876
<i>Working Capital Turnover</i> terhadap ROA	-0,617	0,000
Model 2:		
Ukuran Perusahaan terhadap DER	0,194	0,014
<i>Working Capital Turnover</i> terhadap DER	0,871	0,000
Model 3:		
Ukuran Perusahaan terhadap ROA	0,088	0,526
<i>Working Capital Turnover</i> terhadap ROA	-0,311	0,258
DER terhadap ROA	0,351	0,209

Uji t, untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel terikat secara parsial yang jika nilai signifikannya di bawah 0,05 berarti memiliki pengaruh dan di atas 0,05 tidak memiliki pengaruh. Dari hasil uji t pada persamaan pertama, terlihat bahwa tabel di atas menunjukkan nilai signifikan dengan ukuran perusahaan 0,876 ($> 0,05$) dan *working capital turnover* 0,00 ($< 0,05$). Dari angka tersebut berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh dan *working capital turnover* memiliki pengaruh terhadap ROA. Selanjutnya persamaan kedua yang bernilai signifikansi ukuran

perusahaan sebesar 0,014 ($< 0,05$) dan *working capital turnover* sebesar 0,00 ($< 0,05$) yang mengartikan ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh terhadap DER. Hasil uji t persamaan ketiga bernilai signifikan di atas 0,05. Artinya ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja tidak mempengaruhi ROA melalui DER.

Uji Adjusted R², kami melakukan uji *adjusted R2* mengetahui sebesar apa variabel independen mempengaruhi variabel terikat secara parsial. Nilai R2 yang besar untuk variabel independen menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh dominan terhadap variabel terikat. Dari hasil uji adjusted R2 pada persamaan regresi pertama dihasilkan nilai sebesar 0,349 atau keadaan dimana Total Aset dan *Working Capital Turnover* dalam menjelaskan variasi Return on Assets sebesar 34,90% (Adjusted R2 = 0,349). Lalu dari hasil uji adjusted R2 pada persamaan regresi kedua dihasilkan nilai sebesar 0,777 atau keadaan dimana Total Aset dan *Working Capital Turnover* dalam menjelaskan variasi rasio hutang terhadap ekuitas sebesar 77,70% (Adjusted R2 = 0,777). Hasil uji adjusted R2 pada persamaan regresi ketiga yang diperlihatkan pada tabel 4.19, dihasilkan nilai sebesar 0,359 atau keadaan dimana Total Aset, *Working Capital Turn Over*, dan rasio hutang terhadap ekuitas dalam menjelaskan variasi return on assets sebesar 35,90% (Adjusted R2 = 0,359).



Gambar 1. Uji Analisis Jalur (Path Analysis)

Uji Analisis Jalur (Path Analysis), uji ini bertujuan untuk melihat seberapa kuat variabel intervening memediasi variabel bebas dengan variabel dependen yang memiliki ketentuan yaitu apabila nilai jalur tidak langsung $>$ jalur langsung, maka variabel intervening dapat dikatakan mampu memediasi. Dapat diketahui pada gambar di atas bahwa nilai jalur tidak langsung memiliki nilai di bawah dari nilai jalur langsung antara ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan yaitu $0,194 \times -0,351 < 0,020$, yang mengartikan bahwa kebijakan hutang dapat memediasi. Lalu antara *working capital turnover* terhadap kinerja keuangan diketahui bahwa nilai jalur tidak langsung memiliki nilai di atas nilai jalur langsung yaitu $0,871 \times -0,351 > -0,617$, yang

mengartikan bahwa kebijakan hutang tidak mampu memediasi.

Regresi pertama menunjukkan bahwa *working capital turnover* memiliki pengaruh terhadap ROA, namun ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROA sehingga kriteria pertama tidak dapat terpenuhi. Pada regresi kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *working capital turnover* berdampak signifikan terhadap DER maka kriteria kedua terpenuhi. Pada regresi ketiga tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan, *working capital turnover*, dan DER terhadap ROA sehingga kriteria ketiga tidak dapat terpenuhi. Dengan adanya kriteria yang tidak terpenuhi, berdasarkan tiga kriteria menurut (Baron & Kenny, 1986) maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak bisa memediasi hubungan ukuran perusahaan dan *working capital turnover* terhadap ROA.

Metode Analisis Regresi Linier Berganda, dari hasil perhitungan *software* statistik, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 6,243 + 0,011_{TA} - 0,575_{WCT} + 1,321e$$

Berdasarkan persamaan diatas, dapat diketahui total aset memiliki arah positif signifikan sebesar 0,011. Hal tersebut berarti setiap perubahan total aset sebesar 0,01, maka ROA meningkat sebesar 0,011 dengan anggapan *working capital turnover* konstan.

$$DER = -5,691 + 0,223_{TA} + 1,681_{WCT} + 1,601e$$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat diketahui total aset memiliki arah positif signifikan sebesar 0,223 yang berarti setiap peningkatan total aset sebesar 0,01, maka DER akan meningkat sebesar 0,223 dengan anggapan *working capital turnover* konstan.

$$ROA = 5,278 + 0,049_{TA} - 0,290_{WCT} - 0,170_{DER}$$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dilihat total aset mengarah positif signifikan sebesar 0,049 yang berarti setiap peningkatan total aset melalui DER sebesar 0,01, maka ROA akan meningkat sebesar 0,049 dengan anggapan *working capital turnover* dan DER konstan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Working Capital Turnover terhadap Kebijakan Hutang

Untuk mengetahui besar kecilnya penggunaan hutang perusahaan dalam membiayai kegiatan usahanya, dapat digambarkan oleh kebijakan hutang (Setiadewi & Purbawangsa, 2015). Ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui besar kecilnya sebuah perusahaan. Sedangkan *working capital turnover* merupakan rasio yang mengukur tingkat penjualan yang dibandingkan dengan modal kerja suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memerlukan dana yang salah satunya bersumber dari hutang untuk membiayai kegiatan

operasionalnya atau untuk mengekspansi perusahaannya. Kebijakan hutang juga dapat meningkat dengan meningkatnya *working capital turnover*. Hal tersebut dikarenakan oleh tingkat penjualan yang tinggi dapat berdampak pada piutang yang belum dapat dilunaskan, namun kegiatan produksi harus tetap dilaksanakan. Karena hal tersebut, perusahaan membutuhkan biaya tambahan yang berasal dari pihak luar untuk tetap dapat terus memproduksi dan menghasilkan laba. Berdasarkan hasil uji f, baik ukuran perusahaan maupun perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap DER secara simultan. Hal tersebut mengartikan H₁ diterima karena sesuai dengan pemikiran yang mengatakan apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan dan *working capital turnover* maka akan meningkatkan DER. Terdapat kesesuaian antara penelitian ini dengan penelitian (Sari, 2018; Lukman, 2020) yang menunjukkan adanya dampak positif antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. *Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang*

Ukuran perusahaan dapat dibaca dari besar kecilnya perusahaan. Karena ukurannya besar, perusahaan juga memiliki peluang besar untuk memperoleh kredit dari kreditur (Putri & Ramadhan, 2020). Perusahaan dengan ukuran besar memerlukan dana yang salah satunya bersumber dari hutang untuk mendanai kegiatan usahanya atau untuk mengekspansi perusahaannya. Berdasarkan hasil uji t, ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap DER secara parsial. Hal tersebut dapat mengartikan bahwa H₂ diterima karena sesuai dengan pemikiran yang menyatakan apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan, maka akan meningkatkan rasio kebijakan hutang. Terdapat kesesuaian antara penelitian ini dengan penelitian (Sari, 2018) yang mengatakan adanya dampak positif antara ukuran perusahaan terhadap DER.

Pengaruh Working Capital Turnover terhadap Kebijakan Hutang

Working capital turnover digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan telah efektif dalam mengelola sumber dayanya berupa modal kerja untuk menghasilkan laba. Kebijakan hutang juga dapat meningkat dengan meningkatnya *working capital turnover*. Hal tersebut dikarenakan oleh tingkat penjualan yang tinggi dapat berdampak pada piutang yang belum dapat dilunaskan, namun kegiatan produksi harus tetap dilaksanakan. Karena hal tersebut, perusahaan membutuhkan biaya tambahan yang berasal dari pihak luar untuk tetap dapat terus memproduksi dan menghasilkan laba. Berdasarkan hasil uji t, *working capital turnover* berdampak positif terhadap kebijakan hutang secara parsial. Hal tersebut dapat mengartikan bahwa H₃ dapat diterima karena hasil penelitian sejalan dengan pemikiran yang menyatakan apabila terjadi kenaikan *working capital turnover*, maka akan meningkatkan rasio kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Working Capital Turnover, dan Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan

Dari hasil uji f, terdapat pengaruh positif secara simultan antara ukuran Perusahaan, *Working Capital Turnover*, dan Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan. Hal tersebut dapat mengartikan bahwa H_4 dapat diterima karena hasil penelitian sejalan dengan pernyataan apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan, *working capital turnover*, dan kebijakan hutang, maka akan meningkatkan kinerja keuangan. Terdapat kesesuaian antara penelitian ini dengan penelitian (Meiyana & Aisyah, 2019) yang mengatakan terdapat dampak positif antara ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Terdapat kesesuaian antara penelitian ini dengan penelitian (Ginting, 2018) yang mengatakan bahwa terdapat dampak positif antara *working capital turnover* terhadap kinerja keuangan. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan (Putri & Dewi, 2019) yang mengatakan bahwa adanya dampak negatif antara kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan besar tidak bisa menggambarkan kinerja keuangan dengan keadaan yang baik karena perusahaan tersebut belum dikelola dengan baik (Isbanah, 2015; Lukman, 2021). Berdasarkan uji t, tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan secara parsial yang berarti H_5 tidak dapat diterima. Hal tersebut dikarenakan hasil penelitian tidak sejalan dengan pernyataan apabila terjadi kenaikan ukuran perusahaan, maka akan membuat kinerja keuangan meningkat. Penelitian ini tidak sesuai dengan (Meiyana & Aisyah, 2019) yang menghasilkan adanya dampak positif antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan.

Pengaruh Working Capital Turnover terhadap Kinerja Keuangan

Tingginya nilai *working capital turnover* menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengubah penjualan menjadi modal kerja. Berdasarkan uji t, terdapat pengaruh negatif secara parsial antara *working capital turnover* dengan kinerja keuangan. Hal tersebut mengartikan bahwa H_6 ditolak karena tidak sesuai dengan pemikiran yang mengatakan jika *working capital turnover* perusahaan meningkat, maka membuat kinerja keuangan mengalami peningkatan. Penelitian ini tidak memiliki kesesuaian dengan (Ginting, 2018) yang mengatakan adanya dampak positif antara *working capital turnover* terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji t, tidak terdapat pengaruh antara DER dengan ROA secara parsial. Hal tersebut mengartikan bahwa H_7 tidak dapat diterima karena tidak sejalan dengan asumsi yang menyatakan apabila kebijakan hutang meningkat, maka akan membuat kinerja keuangan mengalami peningkatan. Penelitian

ini tidak memiliki kesesuaian dengan (Putri & Dewi, 2019) yang mengatakan adanya dampak negatif antara kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan.

4. KESIMPULAN

Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa total aset tidak memiliki pengaruh terhadap ROA, namun *working capital turnover* memiliki pengaruh negatif terhadap ROA. Sementara terdapat dampak positif antara total aset dan *working capital turnover* terhadap DER. Dan tidak terdapat pengaruh antara variabel intervening yaitu kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan.

5. REFERENSI

- Aljana, B., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 207–221.
- Arif, L., & Karmila, K. (2019). Pengaruh Pemberian Pupuk Organik Kompos Kandang Sapi Terhadap Pertumbuhan Dan Hasil Tanaman Cabe Keriting (*Capsicum annum L.*). *Jurnal Agrotech*, 9(1), 7-11.
- Aripin, A. A. N., & Handayani, S. (2020). Pengaruh Economic Value Added, Earning Per Share Debt To Total Asset Ratio Dan Asset Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 126–134.
- Astuti, I. Y. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), 1–7. <https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/ManajemenKewirausahaan/article/view/210>
- Azzahra, A. S., & Nasib. (2019). Pengaruh Firm Size Dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 13–20.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1177/1350506818764762>
- Bayu, Di. J. (2021). *Daya Tahan Industri Makanan dan Minuman di Masa Pandemi Covid-19 - Analisis Data Katadata*. Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/ariayudhistira/analisisdata/6108e72a74512/daya-tahan-industri-makanan-dan-minuman-di-masa-pandemi-covid-19>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2003). *Fundamentals of Financial Management* (10th ed.). South-Western College Pub.
- Churchman, C. W., & Sunder, S. (2001). Value of the Firm: Who Gets the Goodies? *Yale School of*

- Management Working Paper.*
- Citra, H., Felicia, L., Janlie, Y., Rosniar, R., & Malau, Y. N. (2020). Pengaruh Leverage, Working Capital Turnover, Kebijakan Dividen, Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(1). <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.179>
- Daood, S. (2021). Effect of Financial Leverage on the Financial Performance of Jordanian Public Shareholding Companies: Applied Study on the Financial Sector of Jordan for the Period of 2015-2019. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 11(2), 47–51. <https://doi.org/10.32479/ijefi.11246>
- Febriyanti, D., & Mujiyati, M. (2021). Pengaruh Opinion Shopping, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Proporsi Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Opini Audit Going Concern (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2019). *Seminar Nasional Pertumbuhan Ekonomi 2021 - Ekonomi Kreatif Dan UMKM*, 2(1).
- Fremgen, J. M. (1968). The Going Concern Assumption: A Critical Appraisal. *The Accounting Review*, 43(4), 649–656. <https://www.jstor.org/stable/243624%0A>
- Ginting, W. A. (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio, Working Capital Turnover, Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset. *Valid Jurnal Ilmiah*, 15(3). <http://journal.stieamm.ac.id/index.php/valid/article/view/73>
- Hawa, I., & Abdurrahman. (2020). Peran Intellectual Capital Dalam Peningkatan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah. *JCA Ekonomi*, 1(1), 147–158.
- Hermanto, H. (2017). Perilaku Mahasiswa Ekonomi di Universitas Esa Unggul dalam Melakukan Investasi di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 8(01), 79445.
- Hermanto, H. (2018). Analisis Pembagian Deviden Pada Perusahaan Yang Tercatat di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 11(1).
- Hermanto, H. (2021). Model Triple Bottom Menuju Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 166-179.
- Hermanto, H., & Tjahjadi, E. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Stock Price Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(1), 1579-1595.
- Hidayat, A. (2020). Kinerja Industri Makanan dan Minuman Masih Ciamik di Tengah Pandemi. Kontan.Co.Id. <https://industri.kontan.co.id/news/kinerja-industri-makanan-dan-minuman-masih-ciamik-di-tengah-pandemi-covid-19>
- Humairoh, S., & Handayani, W. S. (2013). Total Assets, Dan Reputasi Auditor Terhadap Opini Audit Going Concern. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 118–132.
- Indrati, M., Hermanto, H., Purwaningsih, E., Agustinah, W., & Sarikha, A. (2021). Corporate Governance Mechanisms and Possible Financial Statements Containing Fraud. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(4), 8609-8621.
- Isbanah, Y. (2015). Pengaruh Esop, Leverage, and Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1), 28. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.150103.id>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Junaedi, N., & Sudarwan. (2020). Pengaruh komisaris independen, asimetri informasi, dan leverage terhadap manajemen laba pada industri konstruksi dan bangunan. *JCA Ekonomi*, 1(1).
- Kayarapi, Jonathan, L. R., & Latif, I. N. (2016). Kebijakan Utang Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2011-2014. *Ekonomia*, 5(1), 127–142.
- Kemenperin. (2019). Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun. [https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiun-Kusoy, N. A., & Priyadi, M. P. \(2019\). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1\(1\), 2–19.](https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiun-Kusoy, N. A., & Priyadi, M. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Pertumbuhan Laba. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 1(1), 2–19.)
- L, S. S., & Basana, S. R. (2020). Pengaruh Firm Size Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Publik Indonesia Periode 2013-2017. *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)*, 1(1), 53–66. <https://doi.org/10.9744/ijfis.1.1.53-66>
- Lestari, P. (2020). Pengaruh Likuiditas, Der, Firm Size, Dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.31851/neraca.v4i1.3843>
- Lukman. (2021). The Utilization of Organic Waste Chicken Cage Fertilizer on the Growth of Cocoa (Theobroma Cacao L.). *International Journal of Science and Society*, 3(4), 167-176.
- Lukman. (2020). The Influence of Guano Organic Fertilizer in Sustainable Agricultural Systems on Growth and Results of Sweet Corn Plants (Zea mays saccharata L). *ENDLESS: International Journal of Future Studies*, 3(2),

- 128-138.
- Lukman. (2021). Kombinasi Penggunaan Kompos Eceng Gondok (*Eichhornia Crassipes*) Dengan Pupuk Kandang Ayam Terhadap Laju Pertumbuhan Bibit Tanaman Kopi Robusta (*Coffea canephora*). *Jurnal Sains dan Teknologi*, 10(2), 200-2010
- Meiyana, A., & Aisyah, M. N. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(1), 1-18. <https://doi.org/10.21831/nominal.v8i1.24495>
- Nugroho, L., Nurrohmah, S., & Anasta, L. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 2(2), 96-111. <https://doi.org/10.32897/sikap.v2i2.79>
- Octavianus, W., & Mala, C. M. F. (2020). Pengaruh Market Value Added, Residual Income, Earning Per Share, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 24-36.
- Putri, A. D., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *OSF Preprints*. <https://doi.org/10.31219/osf.io/w35pc>
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64-77.
- Rihanto, D. (2019). *Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Sumbang 6,35% terhadap PDB Nasional*. <https://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/pr-01316389/pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman-sumbang-635-terhadap-pdb-nasional>
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-18.
- Sari, D. P. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 3(4). <https://doi.org/10.29040/jie.v3i02.554>
- Sekartaji, J., & Farida, L. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Growth terhadap Leverage pada Sub Sektor Keramik Porselin dan Kaca yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2010. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Riau*, 4(2), 1-16.
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 4(2), 596-609.
- Swartana, I. K. O. (2021). Pengaruh Firm Size, Working Capital, Company Efficiency, Liquidity Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Pada perusahaan Property, Real Estate dan Building Construction yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(1).
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Social And Politic*, 7(2), 130-140. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php>
- Tanzil, M., & Arrozi, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Latar Belakang Keahlian Komite Audit, Komisaris Independen, Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran dan Kinerja Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 180-195.
- Ulfah, P. A., & Sapari, S. (2017). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 1-20.
- Wardhana, G. W., Pamungkas, A. R., & Latif, I. N. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Research Journal of Accounting and Business Management*, 3(2), 221-237.
- Whitmore, J. (2002). *Coaching for Performance* (3rd ed.). Nicholas Brealey Publishing.
- Widiastuti, N. A., Arifati, R., & Abrar. (2016). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-8.
- Widyaningdyah, A. U. (2001). Factors Analysis Affecting Earnings Management on Go Public Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 89-101. <http://puslit.petra.ac.id/Journals/Accounting/>
- Yuliawati, L. (2017). Analisis Struktur, Perilaku, Dan Kinerja Industri Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Ecodemica*, 1(2), 267.