

PENGARUH STRUKTUR MODAL DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA DIVERSIFIKASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Aditya Nur Agustian^{1*}, Fakhrizal Ramadhan², Hanifa Aulia³, Diah Ayu Sulistyorini⁴, Monica Weni Pratiwi⁵

^{1,2,3,4,5} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie, Jakarta, Indonesia

adityanuragustian1212@gmail.com^{1*}, fakhrizalram@gmail.com², hanifaaulia9@gmail.com³, diahayusr17@gmail.com⁴, monica.wenipratiwi@bakrie.ac.id⁵

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh langsung variabel diversifikasi dan struktur modal terhadap kinerja keuangan, serta pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 yang berjumlah 65. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur dan uji sobel dengan menggunakan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal, diversifikasi dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta struktur modal tidak memediasi hubungan antara diversifikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini ialah hanya menggunakan satu jenis pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada bidang akuntansi keuangan.

Kata Kunci: Diversifikasi, Kinerja Keuangan, Struktur Modal

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the direct effect of diversification and capital structure variables on financial performance, as well as the indirect effect of capital structure on company financial performance. The population of this research is the automotive and component companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period amounting to 65. The sampling technique used is the purposive sampling method. The data analysis method used was path analysis and Sobel test using SPSS software. The results show that diversification does not affect the capital structure, diversification and capital structure affect the company's financial performance, and capital structure does not mediate the relationship between diversification and the company's financial performance. The limitation in this study is that it only uses one type of measurement of the company's financial performance. The results of this study are expected to contribute to the field of financial accounting.

Keywords: Capital Structure, Diversification, Financial Performance

Histori artikel:

Diunggah: 13-12-2022

Direview: 13-12-2022

Diterima: 20-02-2023

Dipublikasikan: 09-06-2023



* Penulis korespondensi ✉

PENDAHULUAN

Menurut survey Standard Chartered yang berjudul “Borderless Business: US-ASEAN Corridor” yakni sebuah laporan strategis yang mengamati peluang besar untuk pertumbuhan lintas batas di koridor perdagangan antara AS dan negara-negara di ASEAN menyebutkan bahwa Indonesia berada di peringkat kedua sebagai negara pilihan utama bagi perusahaan Amerika Serikat (AS) dalam mencari peluang pertumbuhan di kawasan ASEAN melalui investasi, hal itu berarti Indonesia menjadi daya tarik terkuat bagi perusahaan AS untuk berinvestasi dan memperluas basis konsumen dan produksi. Hal ini merupakan kesempatan bagi perusahaan yang ada di Indonesia agar dapat dipilih oleh perusahaan asing untuk dilakukan penyertaan modal. Faktor utama yang dilihat sebelum penyertaan modal ialah kinerja keuangan atau financial performance seperti yang dijelaskan oleh Winarto dan Dewi (2019) bahwa financial performance dari suatu perusahaan merupakan hal yang utama bagi seorang investor.

Financial performance atau Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai macam aktivitas yang telah dilakukan oleh perusahaan, kinerja keuangan perusahaan yang baik tentu akan memberikan return yang baik juga kepada investor sehingga dengan hal tersebut investor tertarik untuk menanamkan modalnya Fahmi (2017:2). Melalui laporan keuangan dapat terlihat kinerja keuangan perusahaan yang kemudian mencerminkan keadaan dan keberhasilan suatu perusahaan, kinerja keuangan tersebut salah satunya dapat digambarkan melalui profitabilitas, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan daya saing serta menandakan pertumbuhan usaha pada masa mendatang (Baroroh, 2013). Hal tersebut juga dikemukakan oleh Kaymaz, Kaymaz, & Sayar (2015:10) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan sinyal atas kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan dianggap semakin sukses apabila memiliki keuntungan yang tinggi.

Menurut Jumingan (2006:239) Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran dari perusahaan dalam melakukan pengelolaan yang menghasilkan laporan keuangan dalam pada periode tertentu dengan menggunakan pengukuran dari berbagai aspek seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Kemudian dari penilaian tersebut, investor melakukan pertimbangan pengambilan keputusan seperti pengambilan keputusan mengenai penanaman modal pada suatu perusahaan (Azis & Hartono, 2017). Menurut Gunawan, dkk. (2015) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang mana hal tersebut sering menjadi ukuran dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan begitu pula sebaliknya, apabila perusahaan memiliki laba yang rendah atau bahkan rugi maka dapat juga disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut tidak baik. Rahayu (2018) menyatakan bahwa Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dianggap mampu menjalankan usahanya dengan baik sehingga dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Beberapa penelitian telah mengungkapkan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, salah satunya ialah diversifikasi. diversifikasi merupakan salah satu strategi perusahaan dalam memperluas usahanya dengan cara membuka beberapa unit bisnis atau anak usaha baru, sehingga diversifikasi dapat menjadi pilihan yang baik bagi perusahaan ketika perusahaan menghadapi persaingan yang sangat ketat dan pertumbuhan pasar yang cepat (Satoto, 2009). Menurut Sulastri (2015) salah satu cara dalam memperluas usaha ialah dengan cara memperbanyak jumlah segmen bisnis atau mengembangkan produk yang beraneka ragam, seperti membuka lini usaha baru, kantor cabang baru, memperluas wilayah pemasaran atau dengan melakukan merger dan akuisisi

yang bertujuan untuk meningkatkan skala ekonomi. Menurut Obinne, et. al. (2012) Diversifikasi melalui merger dan akuisisi dapat membuat peningkatan dari sisi profitabilitas perusahaan karena hal tersebut menjadikan perusahaan memiliki sumber daya yang memadai sehingga mampu meningkatkan efisiensi, ukuran, dan pembangunan dalam perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi baik atau buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan ialah komposisi dari modal atau yang biasa disebut struktur modal. Menurut Fahmi (2017:105) struktur modal ialah proporsi finansial perusahaan baik modal yang dimiliki dari utang jangka panjang maupun modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan, hal tersebut sesuai dengan yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2017:351) yakni struktur modal ialah gabungan dari hutang serta seluruh saham yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Dalam perusahaan, struktur modal merupakan hal yang penting karena akan berdampak langsung terhadap finansial perusahaan, maka dari itu perusahaan harus memiliki struktur modal yang optimal karena hal tersebut dapat menciptakan keseimbangan antara risiko dan pengembalian/return sehingga memaksimalkan harga saham. (Hudaya, 2012)

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Diversifikasi

Menurut Tjiptono (2008:202) Diversifikasi merupakan sebuah upaya suatu perusahaan dalam mengembangkan dan mencari pasar baru dan/atau produk yang bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Harto (2005) Diversifikasi merupakan upaya perluasan usaha yang dilakukan untuk menciptakan nilai pada perusahaan melalui penambahan satu atau lebih unit bisnis dengan jenis yang sama maupun berbeda dengan bidang usaha yang sebelumnya telah dimiliki oleh perusahaan tersebut. Melalui diversifikasi, perusahaan dapat menghasilkan produk dan jasa yang inovatif dan kreatif, yang nantinya dapat memperluas pangsa pasar, pemasaran produk serta berujung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Itung & Lasdi, 2018). Menurut Turiastini dan Darmayanti (2018) dengan melakukan diversifikasi, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan, karena dengan banyaknya segmen usaha yang dimiliki dapat meningkatkan kinerja keuangan, dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki satu segmen usaha.

Diversifikasi perusahaan diukur dengan menggunakan metode *Hirschman Herfindah Index* (HHI) yang dihitung dengan menjumlahkan kuadrat dari penjualan masing-masing segmen yang kemudian dibagi dengan jumlah kuadrat total penjualan perusahaan (Itung & Lasdi, 2018). Apabila hasil dari perhitungan HHI perusahaan tersebut bernilai atau mendekati angka 0 (nol) maka perusahaan tersebut memiliki beberapa segmen usaha, begitupun sebaliknya, apabila HHI perusahaan tersebut bernilai menjauh dari nol, maka perusahaan tersebut hanya memiliki atau terkonsentrasi pada satu segmen usaha (Kurniasari, 2014). Diversifikasi yang diukur menggunakan HHI diprosikan dengan rumus berikut (Harto, 2005):
HHI:

$$\sum_{i=1}^n \text{seg sales}^2 / \sum_{i=1}^n (\text{sales})^2$$

Keterangan: *Seg sales* adalah penjualan dari masing-masing segmen perusahaan dan *sales* adalah total penjualan perusahaan

Struktur Modal

Menurut Broyles (2015:304) Struktur modal merupakan komposisi dari berbagai sumber modal, baik yang berupa pinjaman serta ekuitas yang kemudian digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas usaha. Dewi & Atiningsih (2019) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing yang berupa utang baik itu utang jangka panjang maupun utang jangka pendek dengan modal sendiri yang berupa penyertaan kepemilikan perusahaan dan laba ditahan. Menurut Djumahir (2005) pendanaan yang berupa utang akan lebih menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari modal, pendanaan yang berasal dari utang akan dikenakan beban bunga atas hutang yang menyebabkan adanya pengurangan laba perusahaan yang berujung pada pengurangan pajak penghasilan, pengurangan pada pajak penghasilan merupakan salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan struktur modal

Cara untuk mengukur struktur modal ialah dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) yang mana rasio tersebut menunjukkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sehingga rasio ini pun berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang, *debt to equity ratio* juga berkaitan dengan masalah *trading on equity* yang akan berdampak pada rentabilitas modal pribadi perusahaan tersebut (Mandasari & Mukaran, 2016). *Debt to equity ratio* digunakan untuk menilai perbandingan utang terhadap ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh utang dengan seluruh ekuitas. DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan serta untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi perusahaan, semakin besar nilai *debt to equity ratio* akan semakin tidak baik, begitupun sebaliknya. (Kasmir, 2015:112). Adapun rumus *debt to equity ratio* adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran penting atas keberhasilan suatu usaha. Secara umum, kinerja keuangan merupakan sebuah prestasi yang telah diraih oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu yang biasanya direfleksikan melalui laba operasi (Fajaryani & Suryani, 2018). Menurut Pongoh (2013) salah satu cara untuk mengukur profitabilitas ialah dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya lalu kemudian dianalisa dari angka-angka rasio tersebut. Menurut Shabrina (2019) analisa rasio dapat menjelaskan tentang baik atau buruknya, sehat dan kurang sehat keadaan keuangan suatu perusahaan apabila angka rasio itu dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. Menurut Fahmi (2017:58) rasio profitabilitas terbagi menjadi 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on asset*. Hal tersebut juga sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Horne dan Wachowicz (2015:148) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas terbagi menjadi dua yakni rasio profitabilitas yang berkaitan dengan *sales* seperti *gross profit margin*, *net profit margin* dan rasio profitabilitas yang berkaitan dengan investasi seperti *return on equity*, dan *return on asset*.

Menurut Kasmir (2015:199) *gross profit ratio* ialah perbandingan antara *gross profit* dengan sales yang dihitung dengan cara membagi penjualan bersih yang dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan *sales*. Menurut Sanjaya dan Rizky (2018) *net profit margin* ialah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu yang dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan *total sales*. Kristianti (2018) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu usaha dengan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Bagi pemegang saham, ROE mempunyai arti penting karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan modal yang tersedia untuk menghasilkan laba bersih, jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham juga semakin tinggi. Menurut Lisaime dan Sri (2018) *return on asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan suatu perusahaan semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas berupa *return on asset*, hal tersebut dikarenakan menurut Wild, John dan Subramanyan (2010) ROA adalah rasio yang paling efektif dalam menggambarkan informasi mengenai alokasi sumber daya perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif. Kasmir (2015:201) menyatakan bahwa *return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan hasil (*return*) dari jumlah aktiva yang sudah digunakan oleh perusahaan. Nilai *return on asset ratio* yang kecil dianggap kurang baik, begitupun sebaliknya.

Rasio *return on asset* menurut Fahmi (2017:68) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset (TA)}}$$

Hipotesis

Berdasarkan paparan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disusun hipotesis penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H₁: Diversifikasi berpengaruh terhadap Struktur Modal.
- H₂: Diversifikasi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
- H₃: Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
- H₄: Diversifikasi berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan melalui Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive*

sampling untuk memperoleh sampel sesuai dengan kriteria yang telah dibuat. Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, seperti:

1. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur otomotif dan komponen yang tidak mempublikasikan laporan tahunan di BEI secara berturut-turut selama periode 2015-2019
3. Laporan tahunan perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang tidak disajikan dengan menggunakan mata uang rupiah

Ukuran *sample* awal ialah sebanyak 65 *sample*, setelah dikurangi dalam proses seleksi *sample* berdasarkan kriteria, ukuran *sample* menjadi sebanyak 48 yang kemudian setelah dikurangi data outlier maka *sample* akhir menjadi 41.

Sumber & Teknik Pengumpulan Data

Sumber data merupakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019 yang diperoleh dari *website* masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *archival research* yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menelusuri laporan tahunan perusahaan yang terpilih sebagai sampel.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis jalur (*path analysis*) dan uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian menjadi sebuah informasi yang lebih jelas sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan dengan memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) (Ghozali, 2018). Berikut merupakan hasil dari statistik deskriptif penelitian ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Diversifikasi	41	.24	1.66	29.49	.7193	.37551
Struktur Modal	41	.07	3.02	44.85	1.0939	.85763
ROA	41	-.06	.23	1.50	.0367	.04800
Valid N (listwise)	41					

Variabel diversifikasi diukur dengan menggunakan metode *Hierschman Herfindah Index* (HHI) yang memiliki nilai *minimum* sebesar 0,24 dan nilai maksimum sebesar 1,66, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,7193. Nilai HHI yang mendekati angka 0 (nol), menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beberapa segmen usaha. Apabila HHI menjauh dari nol maka perusahaan hanya terkonsentrasi pada satu segmen usaha. Nilai standar deviasi sebesar

0,37551 lebih kecil dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa variasi diversifikasi yang terdapat di perusahaan sampel memiliki sebaran data yang kecil.

Variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 3,02. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,0939. Semakin tinggi rasio utang terhadap modal, maka semakin tinggi pula jumlah utang atau kewajiban perusahaan yang harus dibayar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Nilai standar deviasi sebesar 0,85763 lebih kecil dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa variasi struktur modal yang terdapat di perusahaan sampel memiliki sebaran data yang kecil.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar -0,06 dan nilai maksimum sebesar 0,23 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0367 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di subsektor otomotif dan komponen mampu menghasilkan laba bersih sebesar 3,67% dari total aset yang digunakan. Nilai standar deviasi 0,0800 lebih besar dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa variasi nilai kinerja keuangan yang terdapat di perusahaan subsektor otomotif dan komponen memiliki sebaran data yang besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Sujarweni, 2019). Salah satu cara yang digunakan dalam melakukan Uji normalitas data ialah dengan uji *One-Sampel Kolmogorov Smirnov*. Pengambilan kesimpulan dilakukan dengan melihat nilai signifikansinya. Jika signifikan $> 0,05$ maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikan $< 0,05$ maka variabel tidak berdistribusi normal, hasil uji normalitas digambarkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One Sample Kolmogorov-Smirnov Test	Unstandardized Residual (Diversifikasi – Struktur Modal)	Unstandardized Residual (Diversifikasi, Kinerja Keuangan)
N	41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.84626283
Most Extreme Differences	Absolute	.180
	Positive	.180
	Negative	-.133
Kolmogorov-Smirnov Z	1.155	.943
Asymp. Sig. (2-tailed)	.139	.336

Tabel di atas menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan *One-Sampel Kolmogorov Smirnov*, kedua uji menghasilkan nilai sig. sebesar 0,139 dan 0,336. Hasil ini menyatakan bahwa model regresi tersebut telah memenuhi asumsi normalitas karena nilai sig. 0,139 dan 0,336 $> 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2016:103). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dideteksi dengan cara melihat nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,1 atau sama dengan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.106	.016		6.828	.000		
1 Diversifikasi	-.043	.016	-.335	2.737	.009	.974	1.027
Struktur Modal	-.036	.007	-.635	5.193	.000	.974	1.027

Tabel di atas menunjukkan hasil uji multikolinearitas dengan nilai *tolerance* variabel diversifikasi dan struktur modal masing-masing sebesar 0,974. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel diversifikasi struktur modal lebih besar dari 0,10. Kemudian hasil perhitungan nilai VIF dari variabel diversifikasi, risiko bisnis, dan struktur modal masing-masing sebesar 1,027. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai VIF dari variabel diversifikasi, risiko bisnis, dan struktur modal kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Model korelasi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji *glejser* untuk mendeteksi heteroskedastisitas, apabila nilai signifikansinya berada di atas 0,05 maka model regresi ini dapat dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dijabarkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas Variabel Diversifikasi – Struktur Modal

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.534	.154		3.474	.001
1 Diversifikasi	.238	.190	.196	1.251	.218

Berdasarkan Tabel hasil uji heteroskedastisitas pertama dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel diversifikasi sebesar 0,218 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi yakni 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dapat dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas Variabel Diversifikasi, Struktur Modal – Kinerja Keuangan Perusahaan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	.042	.010		4.019	.000
	Diversifikasi	-.016	.010	-.248	-1.564	.126
	Struktur Modal	-.004	.005	-.147	-.929	.359

Hasil uji heteroskedastisitas yang kedua dapat diketahui nilai signifikansi dari variabel diversifikasi dan struktur modal masing-masing sebesar 0,126 dan 0,359. Nilai tersebut juga lebih besar dari tingkat signifikansi yakni 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:106). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah dengan melakukan uji *Runttest*. Dasar pengambilan keputusan *Run test* apabila nilai signifikansinya > 0,05 maka model regresi tersebut tidak terdapat gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini terdapat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Run Test

	Unstandardized Residual (Diversifikasi, DER)	Unstandardized Residual (Diversifikasi, DER, ROA)
Test Value ^a	-.01704	.00040
Cases < Test Value	20	20
Cases >= Test Value	20	20
Total Cases	40	40
Number of Runs	15	17
Z	-1.762	-1.121
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078	.262

Berdasarkan hasil *run test* pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya ialah sebesar 0,078 dan 0,262 yang mana nilai tersebut ialah lebih besar dari 0,05. Maka kemudian dapat diambil kesimpulan bahwa pada kedua model regresi tersebut tidak ada gejala autokorelasi.

Analisis Teknik Jalur (Path Analysis)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur atau yang bisa juga disebut *path analysis*. Analisis jalur adalah perluasan dari analisis regresi linier berganda dengan menguji hubungan kausalitas antara dua atau lebih variabel, hasil analisis jalur dijelaskan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 7. Analisis Jalur Struktur 1

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.360	.292		4.658	.000
	Diversifikasi	-.371	.361	-.162	-1.027	.311

R Square: 0,026
Adjusted R Square: 0,001

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dijelaskan yakni nilai konstanta sebesar 1,360, jika nilai diversifikasi (X) sama dengan nol maka nilai struktur modal (M) tidak meningkat atau sama dengan 1,360. Nilai beta sebesar – 0,262 menandakan bahwa jika diversifikasi (X) bertambah satu satuan maka nilai dari struktur modal (M) akan berkurang sebesar 0,262. Nilai signifikansi sebesar 0,311 yang mana lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa diversifikasi pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini ditolak.

Tabel 8. Analisis Jalur Struktur 2

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.106	.016		6.828	.000
	Diversifikasi	-.043	.016	-.335	-2.737	.009
	Struktur Modal	-.036	.007	-.635	-5.193	.000

R Square: 0,447
Adjusted R Square: 0,417

Nilai constant pada analisis jalur struktur 2 sebesar 0,106 menunjukkan bahwa apabila variabel diversifikasi dan struktur modal bernilai nol, maka nilai kinerja keuangan perusahaan akan naik sebesar 0,106. Berdasarkan hasil analisis jalur struktur 2, nilai signifikansi dari variabel diversifikasi dan struktur modal masing-masing sebesar 0,009 dan 0,000 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut berarti bahwa kedua variabel tersebut yakni diversifikasi dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) dan hipotesis ketiga (H3) diterima. Pada tabel analisis jalur struktur di atas juga dapat dihitung standar *error* dengan perhitungan sebagai berikut:

$$e = \sqrt{1 - R^2}$$

$$e1 = \sqrt{1 - 0,026^2} = \sqrt{1 - 0,000676} = 0,9996$$

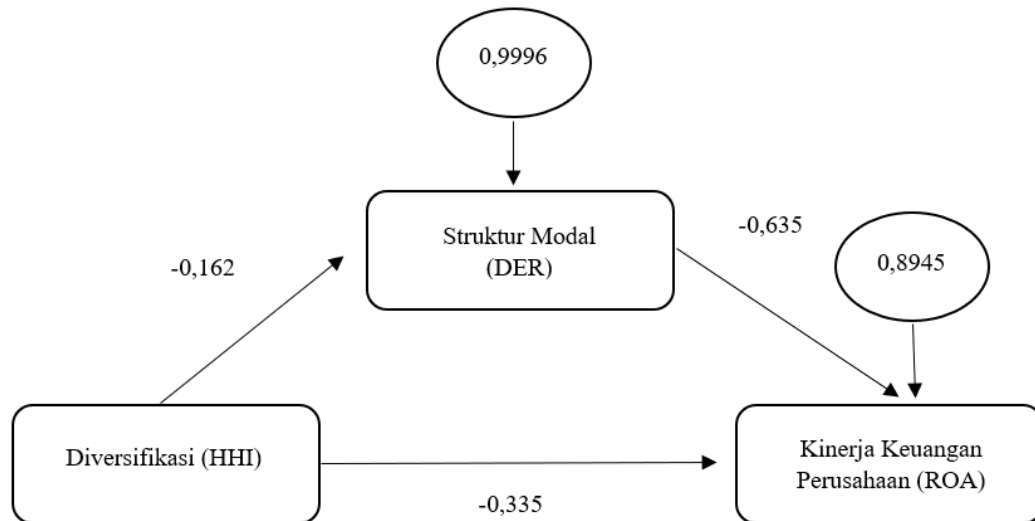
$$e2 = \sqrt{1 - 0,447^2} = \sqrt{1 - 0,199809} = 0,8945$$

Berdasarkan hal tersebut, dapat dibuat persamaan regresi struktur 1 dan 2 sebagai berikut:

- Persamaan regresi struktur 1:
 - DER = - 0,162 HHI + 0,9996
- Persamaan regresi struktur 2:

○ $ROA = - 0,335 HHI - 0,635 DER + 0,8945$

Validasi model jalur variabel diversifikasi (HHI), struktur modal (DER), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA) yang dapat disajikan dengan memasukkan nilai koefisien P_i dan nilai standar *error* (e_i) tergambar seperti dibawah ini:



Gambar 1. Validasi Model Jalur

Berdasar data pada Gambar 1 dapat diketahui nilai pengaruh langsung dan tidak langsung. Pengaruh langsung Diversifikasi ke Kinerja Keuangan Perusahaan adalah senilai - 0,335, sedangkan nilai pengaruh tidak langsung Diversifikasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan adalah $-0,162 \times -0,635 = 0,102$. Dari hasil perhitungan pengaruh tidak langsung tersebut, nilai beta pengaruh tidak langsung yakni sebesar 0,102 lebih kecil dari nilai beta pengaruh langsung yang sebesar 0,335. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang dihitung dengan DER tidak memediasi pengaruh diversifikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak.

Untuk memperkuat hasil pengujian hipotesis keempat (H4), selanjutnya dilakukan uji sobel, uji sobel dilakukan bertujuan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y lewat M dengan perkalian koefisien (ab), apa bila hasil t hitung $>$ dari t tabel yakni dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,96 maka ada pengaruh mediasi dalam penelitian tersebut. Berikut rumus yang digunakan untuk mengetahui nilai uji sobel:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

Yang mana:

$a^2 =$ Unstandardize Coefficient Beta Analisis Jalur 1

$b^2 =$ Unstandardize Coefficient Beta Analisis Jalur 2

$Sa^2 =$ Unstandardize Coefficient Std Error Analisis Jalur 1

$Sb^2 =$ Unstandardize Coefficient Std Error Analisis Jalur 2

Untuk menghitung t hitung pengaruh mediasi dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Berikut adalah perhitungan uji sobel:

$$Sab = \sqrt{-0,036^2 0,361^2 - 0,371^2 0,007^2 + 0,361^2 0,007^2}$$

$$Sab = 0,01349$$

$$t = \frac{-0,036 - 0,371}{0,01349} = 0,9900$$

Dari perhitungan uji sobel diketahui hasilnya ialah sebesar 0,9900 atau t hitung = 0,9900 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yakni 1,96, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak memediasi hubungan antara diversifikasi dengan kinerja keuangan, berdasarkan kesimpulan tersebut maka hipotesis keempat (H4) ditolak, sesuai dengan kesimpulan sebelumnya yang pada analisis jalur yang juga menyatakan bahwa struktur modal tidak memediasi hubungan pengaruh antara diversifikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh koefisien determinasi total untuk memeriksa validitas suatu model dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R^2_m &= 1 - (e_1)^2 (e_2)^2 \\ R^2_m &= 1 - (0,9996)^2 (0,8945)^2 \\ R^2_m &= 0,2005 \end{aligned}$$

Validasi data yang dipengaruhi oleh model sebesar 0,2005 atau 20,05% Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel diversifikasi dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebesar 20,05% dan 79,95% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari persamaan regresi yang diajukan atau variabel yang tidak diteliti.

SIMPULAN

Berdasarkan pemaparan dan hasil uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang berarti bahwa sedikit atau banyaknya unit bisnis atau diversifikasi pada suatu perusahaan tidak berpengaruh pada struktur modal suatu perusahaan. Diversifikasi dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti banyak atau sedikitnya unit bisnis atau diversifikasi pada perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, hal tersebut berlaku pada struktur modal, tinggi rendahnya struktur modal dalam perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Struktur modal tidak memediasi hubungan antara diversifikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Limitasi dalam penelitian ini adalah tim penulis hanya menggunakan variabel return on asset sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan, padahal seperti yang telah dipaparkan sebelumnya bahwa banyak cara yang dilakukan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Limitasi selanjutnya juga dalam penelitian ini tim peneliti hanya menggunakan variabel diversifikasi dan struktur modal sebagai variabel independen yang apabila merujuk ke hasil penelitian bahwa masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Kedepannya, tim penulis akan mengembangkan penelitian ini dengan memperhatikan limitasi yang ada pada penelitian ini.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan penelitian ini, diantaranya:

1. Universitas Bakrie, yang telah memberikan bantuan, baik financial maupun non-financial, sehingga penelitian ini dapat selesai seperti sebagaimana mestinya.

2. Program Studi Akuntansi Universitas Trilogi, yang telah mengadakan kegiatan 3rd National Conference on Accounting and Fraud Auditing, sehingga tim penulis dapat berkesempatan untuk mengikuti kegiatan tersebut.
3. Kepada anggota penyusun Aditya Nur Agustian, Fakhrizal Ramadhan, dan Hanifa Aulia. Kepada presenter paper Diah Ayu Sulistyorini, serta kepada reviewer paper yakni Ibu Monica Weni Pratiwi, terima kasih atas kerja samanya sehingga paper ini dapat terselesaikan sebagaimana mestinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Azis, A. & Hartono, Dr. U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 5 No.3.
- Baroroh, N. (2013). Analisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 5, No. 2, September 2013, pp. 172-182. ISSN 2085-4277.
- Sulastri, U. (2015). Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3, No. 2.
- Brigham, E. F., & Houston. J. F. (2017). *Fundamental of Financial Management*. Boston, USA. Cengage Learning.
- Broyles, J. (2015). *Financial management and real options*. West Sussex, England. John Wiley & Sons, Ltd.
- Dewi, S. P. M. & Atiningsih, S. (2019). Peran Struktur Modal dalam Memediasi Pengaruh Strategi Diversifikasi, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan. *Prosiding Mahasiswa Seminar Nasional Unimus*. Vol.2. ISSN 2654-766X.
- Djumahir. (2005). Pengaruh Variabel-Variabel Tax Shield dan Non-Tax Shield Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan, Disertasi Program Pascasarjana Universitas Brawijaya, Malang.
- Fahmi, Irham (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Fajaryani, N. L. G. S., & Suryani, E. (2018). Struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* Volume 10, No 2, Oktober 2018, Hal. 74-79 ISSN 2088-5091.
- Gunawan, G. I., Darmawan, S.A.N. Purnamawati, A.G. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 03, No.01 Tahun 2015)*.
- Harto, P. (2005). Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Edinburgh, England. Pearson Prentice Hall.
- Hudaya, R. (2012). Pengaruh struktur modal dan intellectual capital terhadap kinerja keuangan pada perusahaan keluarga. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*. Vol. 16, Nomor. 2, Desember 2017.
- Itung, S. & Lasdi, L. (2018). Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi oleh Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO)* Vol. 10, No. 2.

- Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan (cetakan ke-enam)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Kaymaz, O., Kaymaz, O., & Sayar, A. R. Z. (2015). *Corporate financial reporting and performance, A New Approach*. Hampshire, England. Palgrave Macmillan.
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Akuntansi Dewantara* Vol. 2 No. 1 April 2018. pISSN: 2550-0376. e-ISSN: 2549-9637. DOI 10.29230/ad.v2i1.2222.
- Kurniasari, S. E. (2014). Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Perusahaan yang Memoderisasi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*.
- Lisaime & Sri, D. (2018). Analisis pengaruh diversitas gender, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal keuangan dan bisnis*.
- Mandasari, R. & Mukaram. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. 9 th Industrial research workshop and national seminar.
- Obinne, U. G., Uchenna, A. W., Nonye, U. J. & Okelue, U. D. (2012). Impact of Corporate Diversification on the Market Value of Firms: A study of Deposit Money Banks Nigerian. *European Journal of Business and Management* Vol. 4, No. 8.
- Pongoh, M. (2013). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt. Bumi Resources Tbk. *Jurnal EMBA*. 669 Vol.1 No.3 September 2013, Hal. 669-679. ISSN 2303-1174.
- Rahayu, B. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Keuangan. *JSMB* Vol. 5 (2) 2018 hlm. 75-79 *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*.
- Sanjaya, S., & Rizky, M. R. (2018). Analisis profitabilitas dalam menilai kinerja keuangan pada PT Taspen Persero Medan. *Jurnal Kitabah*. Vol. 2.
- Satoto, S. H. (2009). Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.13 No.2.
- Shabrina, N. (2019). Analisis Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Astra Internasional Tbk. *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, Vol.2, No.3, Juli 2019.
- Standard Chartered, *Borderless Business: US-ASEAN Corridor, Opening Doors to Diverse Opportunities*, 2021. <https://av.sc.com/corp-en/content/docs/Borderless-Business-ASEAN-US-Corridor.pdf>
- Sujarweni, V. W. (2019). *Metodologi Penelitian-Bisnis dan Ekonomi*. Bantul, Yogyakarta, PT Pustaka.
- Tjiptono, F. (2008). *Strategi Pemasaran*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Wild, Jhon. J, K. R. Subramanyam. (2010) *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.