

PENGARUH FUNDAMENTAL MAKRO DAN STRUKTUR MODAL DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ-45 BURSA EFEK INDONESIA

Bahiira Albasitha Permata Dinda¹⁾, Pradita Andina Kurnia Putri²⁾, Lola Via Marcellina³⁾, Risca Olivianti⁴⁾, I Made Suparta⁵⁾

^{1,2,3,4,5}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Correspondence author: BAP.Dinda, permatadinda90@gmail.com, Surabaya, Indonesia

Abstract

The purpose of this study was to determine the magnitude of the influence caused by macro fundamentals and capital structure using earnings management as an intervening variable on the financial performance of manufacturing companies listed in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research uses descriptive quantitative with secondary data in the form of annual financial reports from manufacturing companies collected through documentation techniques. This study used purposive sampling technique as the sampling technique, so that there were 13 companies that became the research sample. The data was processed with the Smart-PLS program application. The results found strong evidence between macro fundamentals and financial performance, as well as macro fundamentals and earnings management with a significant positive effect. However, macro fundamentals and capital structure have no significant influence. Capital structure and financial performance have a significant positive effect, but a significant negative effect on earnings management. Earnings management as an intervening variable and financial performance are found to have a significant negative effect. The implication of the study is the importance of paying attention to factors related to improving financial performance.

Keywords: macro fundamental, capital structure, financial performance, earnings management, manufacturing company

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh yang ditimbulkan dari fundamental makro dan struktur modal dengan menggunakan manajemen laba sebagai variabel intervening terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data diolah dengan aplikasi Smart-PLS. Hasilnya ditemukan bukti kuat antara fundamental makro dan kinerja keuangan, serta fundamental makro dan manajemen laba dengan pengaruh positif signifikan. Namun, fundamental makro dan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal dan kinerja keuangan terdapat pengaruh positif signifikan, tetapi berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Manajemen laba sebagai variable intervening dan kinerja

keuangan ditemukan memiliki pengaruh negatif signifikan. Implikasi penelitian adalah pentingnya memperhatikan faktor - faktor yang berkaitan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Kata Kunci : fundamental makro, struktur modal, kinerja keuangan, manajemen laba, perusahaan manufaktur

A. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, pertumbuhan ekonomi akan terus berkembang, sehingga menimbulkan persaingan yang semakin ketat antar perusahaan, dimana banyak perusahaan baru dan berkembang pada sektor yang sama. Secara alami, jika sebuah perusahaan merasa terancam, mereka akan berusaha untuk berkembang dan bertahan dalam lingkungan yang kompetitif ini. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerapkan berbagai pendekatan dan inisiatif untuk meningkatkan kinerja secara keseluruhan dan menghindari kekalahan dalam persaingan (Khuluq & Rahmawati, 2024).

Dampak dari persaingan memaksa perusahaan untuk berusaha mencapai kinerja yang lebih baik. Proses ini melibatkan peninjauan ulang terhadap seluruh area perusahaan termasuk kinerja keuangan (Kekado & Jati, 2018). Pengukuran kinerja keuangan merupakan evaluasi untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan yang berhubungan dengan keuangan dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Penilaian terhadap kinerja keuangan dapat disebut sebagai salah satu kegiatan produktif yang perusahaan untuk menilai pencapaian tingkat keberhasilan dan kemajuan perusahaan setiap periode tertentu (Hasan & Syayanti, 2022).

Salah satu penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan melalui analisis internal perusahaan pada laporan keuangannya. Laporan keuangan perusahaan diperlukan ketika memeriksa kinerja keuangan. Laporan keuangan perusahaan merupakan laporan yang memberikan informasi terkait posisi keuangan yang dicapai perusahaan saat ini atau pada saat tertentu (Ivanka, 2022). Selain itu,

penggunaan laporan keuangan perusahaan juga untuk mengetahui kinerja keuangan selama periode waktu tertentu. Analisis kinerja keuangan melibatkan penggunaan berbagai indikator, termasuk modal, profitabilitas, likuiditas, efisiensi dan efektivitas. Faktor internal dan eksternal, seperti kinerja keuangan berkelanjutan, sektor perusahaan, dan kondisi ekonominya juga memengaruhi kinerja keuangan. Bagi manajemen perusahaan, kinerja keuangan menjadi acuan dalam pengambilan keputusan dan pengukuran kinerja dengan tujuan memperbaiki operasional agar bersaing dengan perusahaan lain (Angel et al., 2024).

Berdasarkan kinerja perusahaan, investor juga perlu memperhatikan analisis fundamental. Fundamental makro mencakup kondisi makro ekonomi secara keseluruhan, termasuk suku bunga dari Bank Indonesia, inflasi, pendapatan domestik bruto, serta nilai tukar mata uang dollar Amerika terhadap Indonesia (Alhabsyi & Hwihanus, 2024). Disisi lain, analisis fundamental bertujuan untuk memperkirakan harga saham di masa depan dengan mengestimasi faktor – faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham dan mengimplementasikan hubungan antar variabel tersebut (Bebasari & Ilahi, 2021).

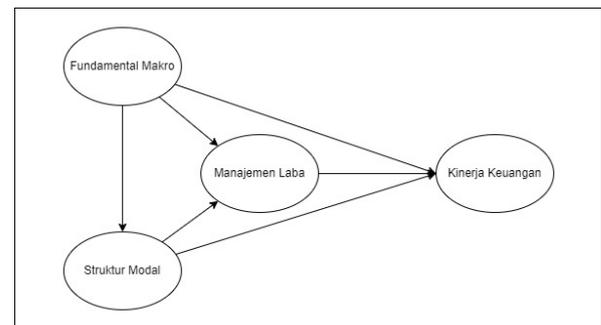
Penelitian ini berfokus pada aspek-aspek yang memberikan gambaran terkait keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan, seperti kemampuan manajemen dalam mengelola proses operasional yang melibatkan perencanaan, pengurusan, dan pengawasan alur proses produksi untuk prospek bisnis di masa depan. Banyak faktor yang mempengaruhi kinerja pasar modal. Elemen-elemen tersebut memiliki dampak terhadap kinerja pasar modal, salah satunya adalah

kondisi dasar perusahaan yang berfungsi. Elemen dasar perusahaan adalah faktor kinerja yang dihasilkan oleh operasi perusahaan. Indikator yang digunakan biasanya didasarkan pada hasil keuangan, salah satunya melalui struktur modalnya (Ayem & Saefudin, 2023). Struktur modal menggambarkan bagaimana komposisi perusahaan dalam mengolah sumber dana jangka panjangnya, termasuk ekuitas dan utang yang bertujuan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaannya. Perusahaan yang dapat mengatur struktur modalnya menjadi optimal, dapat membuat perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal yang harus dikeluarkan (Ruldianah & Kusumawati, 2022).

Perusahaan manufaktur adalah unit perusahaan yang mengolah bahan mentah menggunakan mesin dan peralatan menjadi produk jadi yang memiliki nilai jual melalui serangkaian proses produksi (Effendi & Prima, 2023). Prosedur Operasi Standar (SOP) mengatur semua prosedur dan tahapan yang dilakukan perusahaan. Sehingga perusahaan sub sektor manufaktur yang tercantum dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia memiliki peran penting dalam penelitian dalam menguji dampak yang timbul dari fundamental makro dan struktur modal dengan manajemen laba digunakan sebagai variabel interveningnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fundamental makro dan struktur modal seperti kinerja keuangan sangat penting dalam menentukan nilai dari sebuah perusahaan.

Peneliti menjadikan manajemen laba sebagai variabel intervening karena merupakan ukuran penting untuk menilai suatu kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan. Manajemen laba merupakan praktik manajemen perusahaan yang digunakan untuk menguntungkan diri sendiri atau pihak tertentu dengan memengaruhi informasi laba yang tercantum dalam laporan keuangan eksternal perusahaan (Yusuf, 2023). Namun, praktik manajemen laba dapat mengurangi kredibilitas dan relevansi laporan keuangan serta mengecohkan pengguna

laporan keuangan terkait dengan kinerja dan kondisi aktual perusahaan tersebut. Perusahaan melakukan manajemen laba dengan berbagai cara, seperti memilih metode akuntansi tertentu, mengubah estimasi akuntansi, ataupun melakukan transaksi tertentu (Sofia & Dasmaran, 2021).



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian dari penelitian-penelitian sebelumnya terbukti bahwa kinerja keuangan perusahaan menurun atau meningkat disebabkan oleh berbagai situasi dan kondisi yang berbeda-beda. Pada gambar 1 memperlihatkan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh yang ditimbulkan dari fundamental makro dan struktur modal yang menggunakan manajemen laba sebagai variabel intervening terhadap kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan.

B. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 hingga 2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dilakukan berdasarkan kriteria – kriteria yang telah ditentukan. Sehingga diperoleh populasi sebanyak 21 perusahaan yang kemudian dilakukan pengolahan sehingga didapatkan 13 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau dari orang lain, misalnya

dokumen atau penelitian sebelumnya (Sugiyono, 2021). Pengumpulan data sekunder dilakukan melalui teknik dokumentasi yang bersumber dari situs resmi BEI, situs perusahaan, serta jurnal – jurnal yang mendukung penelitian.

Variabel yang digunakan dalam penelitian, variabel dependen, meliputi kinerja keuangan dengan indikator *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan Perputaran Piutang. Sedangkan variabel independennya adalah fundamental makro dengan indikator inflasi, suku bunga, serta nilai tukar, dan struktur modal dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Loan to Asset Ratio* (LTAR). Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian adalah manajemen laba dengan indikator *Total Asset to Capital Ratio* (TAC) dan *Discretionary Accrual* (DA). Data dianalisis menggunakan model pengukuran (*outer model*) dan pengujian hipotesis melalui uji t (parsial) yang datanya diolah pada aplikasi Smart-PLS.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Loading

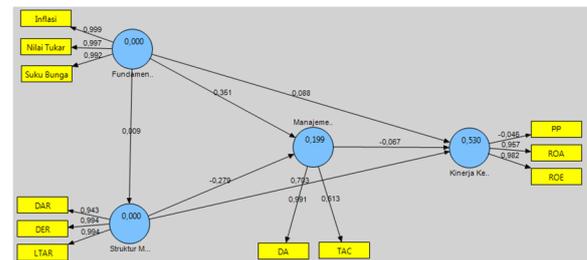
Outer model menggambarkan sejauh mana hubungan indikator memengaruhi variabel laten dalam analisis SEM berbasis varian atau *PLS-Path Modeling*, yang terdiri dari *outer model* reflektif dan *outer model* formatif. Perbedaan kedua jenis *outer model* tersebut dapat dilihat dari arah hubungan antara variabel laten dan indikatornya. Pengujiannya melibatkan evaluasi antara keabsahan dan ketepatan indikator, serta pengecekan nilai faktor loading, *cross loading*, dan *composite reliability* (Selfiyana, 2021).

Faktor loading yang telah distandardisasi menunjukkan tingkat koneksi setiap indikator dengan komposisinya. Nilai faktor loading antara 0,5 hingga 0,6 dianggap cukup, sedangkan 0,7 atau lebih dianggap tinggi (Latan & Ghozali, 2015).

Tabel 1. Outer Model

	Fundamental Makro	Kinerja Keuangan	Manajemen Laba	Struktur Modal
DA			0,990606	
DAR				0,942902
DER				0,993587
Inflasi	0,999383			
LTAR				0,993528
Nilai Tukar	0,996572			
PP		-0,046357		
ROA		0,956565		
ROE		0,982285		
Suku Bunga	0,992339			
TAC			0,613079	

Sumber: Data diolah peneliti (2024)



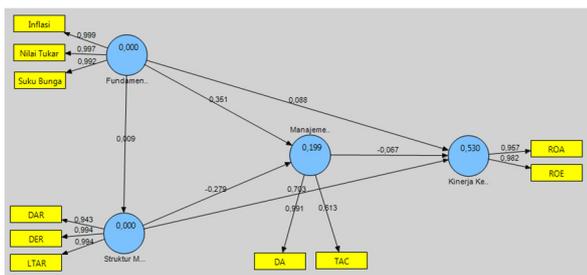
Gambar 2. Outer Model Sebelum Perubahan

Berdasarkan tabel 1 dan gambar 2, dalam analisis faktornya terdapat satu indikator yang memiliki faktor loading kurang dari 0,5, yaitu pada variabel kinerja keuangan dengan indikator perputaran piutang yang memiliki nilai -0,57. Dari pernyataan tersebut, kelima indikatornya memiliki korelasi yang rendah terhadap konstruknya. Sehingga perlu dilakukan perubahan pada model dengan menghilangkan indikator yang memiliki korelasi yang lemah. Berikut adalah perubahan model yang dihasilkan.

Tabel 2. Evaluasi Outer Model

	Fundamental Makro	Kinerja Keuangan	Manajemen Laba	Struktur Modal
DA			0,990663	
DAR				0,942926
DER				0,993579
Inflasi	0,999383			
LTAR				0,993520
Nilai Tukar	0,996572			
ROA		0,956768		
ROE		0,982172		
Suku Bunga	0,992338			
TAC			0,612747	

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

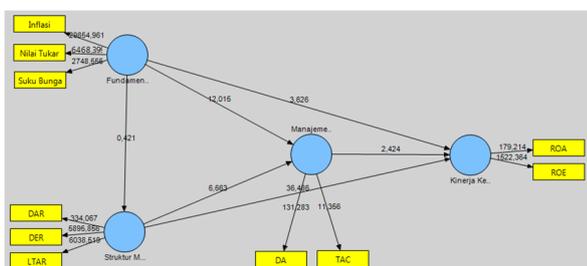


Gambar 3. Evaluasi Outer Model

Pada Tabel 2 dan Gambar 3 menyajikan perubahan model yang dilakukan dengan menghilangkan beberapa indikator (*dropping*), tampak bahwa semua variabel menunjukkan nilai faktor loading diatas 0,5. Hal ini menunjukkan hubungan yang lebih kuat antara indikator dan konstruk yang sedang di analisis. Sebagaimana (Irawan & Hwihanus, 2021) menyatakan bahwa validitas konvergen dapat diterima jika nilai faktor loadingnya mencapai setidaknya 0,5 atau lebih, maka validitas konvergen dianggap tinggi dan memenuhi kriteria yang diperlukan.

Uji Koefisien Jalur

Koefisien jalur atau *path coefficient* merupakan uji statistik dengan menguji pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen dalam model persamaan struktural (SEM). Analisis jalur digunakan untuk memahami variabel yang saling berhubungan dan berpengaruh, sehingga uji koefisien jalur membantu menguji hipotesis penelitian yang melibatkan hubungan kausal antara variabel – variabel tersebut.



Gambar 4. Hasil *Booststrapping*

Berdasarkan gambar 4 hasil *booststrapping* menunjukkan variabel struktur modal terhadap kinerja keuangan mempunyai nilai *path coefficient* paling besar

dengan nilai 36,486, dan yang memiliki nilai *path coefficient* terkecil yaitu pada variabel fundamental makro terhadap struktur modal dengan nilai sebesar 0,421. Koefisien jalur yang positif menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel intervening berkembang sebanding dengan nilai koefisien jalur dari variabel independen ke variabel tersebut. Semakin besar koefisien jalur, maka akan semakin kuat pengaruhnya.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur sejauh mana variasi dalam data yang dapat dijelaskan oleh model regresinya. Dalam regresi linear, R-square dengan syarat nilai uji F signifikan menunjukkan sejauh mana kontribusi antar variabel dalam sebuah model. Nilai R-square dalam rentang 0 hingga 1, menunjukkan sejauh mana kombinasi variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut merupakan nilai R-square yang dihasilkan.

Tabel 3. R-Square

	R-Square
Fundamental Makro	
Kinerja Keuangan	0,529939
Manajemen Laba	0,199338
Struktur Modal	0,000741

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel berikut, nilai R-Square dari masing – masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan memiliki nilai R-Square sebesar 0,529939 yang berarti fundamental makro, manajemen laba, dan struktur modal mempengaruhi variabel kinerja keuangan sebesar 52,99% dan 47,01% mengindikasikan bahwa faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini mungkin mempengaruhi hasilnya.
2. Manajemen laba memiliki nilai R-Square sebesar 0,199338, yang berarti kinerja keuangan, fundamental makro, dan struktur modal mempengaruhi variabel

manajemen laba sebesar 19,9% dan 80,1% mengindikasikan bahwa faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini mungkin mempengaruhi hasilnya.

3. Struktur modal memiliki nilai R-Square sebesar 0,000741, yang berarti kinerja keuangan, fundamental makro, dan manajemen laba mempengaruhi variabel struktur modal sebesar 0,07% dan 99,93% mengindikasikan bahwa faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini mungkin mempengaruhi hasilnya.

Uji Hipotesis

Berdasarkan metode *bootstrapping*, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (parsial). Dalam uji ini, akan memeriksa nilai signifikansi pengaruh antar variabel serta melihat koefisien parameter dan nilai t-statistic. Kriteria yang digunakan dalam penelitian adalah bahwa t-statistic harus lebih besar dari 1,96 dengan tingkat signifikansi p-value sebesar 0,05 (5%). Berdasarkan model penelitian, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Ha	Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (t/STERR)	P Value	Significant	SIGN
H1	Fundamental Makro -> Kinerja Keuangan	0,087980	0,088284	0,024266	0,024266	3,625624	3,63	Signifikan	Positif
H2	Fundamental Makro -> Manajemen Laba	0,350816	0,352239	0,029198	0,029198	12,015260	12,02	Signifikan	Positif
H3	Fundamental Makro -> Struktur Modal	0,008597	0,028084	0,020440	0,020440	0,42067	0,42	Tidak Signifikan	Positif
H4	Struktur Modal -> Kinerja Keuangan	0,703334	0,701255	0,019277	0,019277	36,486001	36,49	Signifikan	Positif
H5	Struktur Modal -> Manajemen Laba	-0,279196	-0,280094	0,041905	0,041905	6,66257	6,66	Signifikan	Negatif
H6	Manajemen Laba -> Kinerja Keuangan	-0,067097	-0,068045	0,027685	0,027685	2,423558	2,42	Signifikan	Negatif

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui hasil dari model penelitian sebagai berikut:

1. Pengujian yang dilakukan pada pengaruh fundamental makro terhadap kinerja keuangan menyajikan hasil t-statistic adalah sebesar $3,63 > 1,96$ yang mengartikan bahwa fundamental makro memiliki kemampuan yang signifikan untuk mempengaruhi kinerja keuangan. Nilai original sampel menunjukkan nilai

0,087 menunjukkan fundamental makro mempengaruhi kinerja keuangan dengan arah pengaruh searah (positif). Sehingga dapat disimpulkan bahwa fundamental makro berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

2. Pengujian yang dilakukan pada pengaruh fundamental makro terhadap manajemen laba menyajikan hasil t-statistic adalah sebesar $12,02 > 1,96$ yang mengartikan bahwa fundamental makro memiliki kemampuan yang signifikan untuk mempengaruhi manajemen laba. Nilai original sampel menunjukkan nilai 0,351 menunjukkan fundamental makro mempengaruhi manajemen laba dengan arah pengaruh searah (positif). Sehingga dapat disimpulkan bahwa fundamental makro berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba.
3. Pengujian yang dilakukan pada pengaruh fundamental makro terhadap struktur modal menyajikan hasil t-statistic adalah sebesar $0,42 < 1,96$ yang mengartikan bahwa fundamental makro tidak memiliki kemampuan yang signifikan untuk mempengaruhi manajemen laba. Nilai original sampel menunjukkan nilai 0,009 menunjukkan fundamental makro tidak mampu mempengaruhi manajemen laba dengan arah pengaruh searah (positif). Sehingga disimpulkan bahwa fundamental makro berpengaruh positif tidak signifikan terhadap manajemen laba.
4. Pengujian yang dilakukan pada pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan menyajikan hasil t-statistic adalah sebesar $36,49 > 1,96$ yang mengartikan bahwa struktur modal memiliki kemampuan yang signifikan untuk mempengaruhi kinerja keuangan. Nilai original sampel menunjukkan nilai 0,703 menunjukkan struktur modal mempengaruhi manajemen laba dengan arah pengaruh searah (positif). Sehingga disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

5. Pengujian yang dilakukan pada pengaruh struktur modal terhadap manajemen laba menyajikan hasil t-statistic adalah sebesar $6,66 > 1,96$ yang mengartikan bahwa struktur modal memiliki kemampuan yang signifikan untuk mempengaruhi manajemen laba. Nilai original sampel menunjukkan nilai $-0,279$ menunjukkan struktur modal mempengaruhi manajemen laba dengan arah pengaruh berlawanan (negatif). Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.
6. Pengujian yang dilakukan pada pengaruh manajemen laba terhadap kinerja keuangan menyajikan hasil t-statistic adalah sebesar $2,42 > 1,96$ yang mengartikan bahwa manajemen laba memiliki kemampuan yang signifikan untuk mempengaruhi kinerja keuangan. Nilai original sampel menunjukkan nilai $-0,067$ menunjukkan manajemen laba mempengaruhi kinerja keuangan dengan arah pengaruh berlawanan (negatif). Sehingga disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pembahasan

Hasil studi membuktikan bahwa hubungan variabel fundamental makro dan kinerja keuangan adalah positif dan signifikan, hal ini berarti hipotesis (H1) dari penelitian (Hwihanus et al., 2019) yang mengungkapkan fundamental makro berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan diterima. Hal ini disebabkan ketika nilai kurs menguat, perusahaan yang melakukan ekspor akan mendapatkan keuntungan karena pendapatan dalam mata uang asing meningkat. Sebaliknya, perusahaan yang mengimpor barang akan menghadapi biaya yang lebih rendah. Selain itu, tingkat suku bunga memengaruhi biaya pinjaman dan investasi, serta inflasi yang rendah cenderung menguntungkan perusahaan karena biaya produksi dan operasional tetap stabil. Ketiga indikator tersebut berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan.

Hasil studi membuktikan bahwa hubungan variabel fundamental makro dan manajemen laba adalah positif dan signifikan, hal ini berarti hipotesis (H2) dari penelitian (Ivanka, 2022) yang mengungkapkan bahwa fundamental makro berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba diterima. Dalam pengambilan keputusan investasi, perubahan nilai tukar terhadap dolar Amerika mempengaruhi praktik dari manajemen laba perusahaan. Perusahaan cenderung melakukan praktik manajemen laba guna mengoptimalkan laba mereka, terutama ketika terjadi fluktuasi nilai tukar selama periode tertentu.

Sedangkan hubungan variabel fundamental makro terhadap struktur modal perusahaan adalah positif dan tidak signifikan, hal ini berarti menolak hipotesis (H3) dari penelitian (Bianca & Hwihanus, 2024) yang mengungkapkan bahwa fundamental makro berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, namun dalam penelitian ini tidak terbukti. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian (Irawan & Hwihanus, 2021) yang menyatakan bahwa fundamental makro tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dalam mengatur struktur modalnya, perubahan nilai fundamental makro, seperti inflasi, suku bunga dan nilai tukar tidak konsisten dalam memengaruhi keputusan perusahaan. Faktor lain mungkin lebih dominan dalam menentukan bagaimana perusahaan memilih sumber pendanaan dan komposisi modalnya.

Hubungan variabel struktur modal dan kinerja keuangan adalah positif dan signifikan, hal ini berarti hipotesis (H4) dari penelitian (Rahman, 2020) yang mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba diterima. Struktur modal yang mengandung hutang dapat mengurangi biaya modal. Dengan leverage, perusahaan dapat menginvestasikan lebih banyak dalam aset produktif. Oleh karena itu, penggunaan hutang perusahaan dapat meningkatkan efisiensi biaya perusahaan dan meningkatkan pendapatan serta kinerja keuangannya.

Hubungan variabel struktur modal dan manajemen laba adalah negatif dan signifikan, hal ini berarti hipotesis (H5) dari penelitian (Devina et al., 2019) yang mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba diterima. Dalam konteks ini, semakin ketatnya perjanjian hutang (*debt covenant*) mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kendali yang lebih kuat terhadap kinerja perusahaannya. Akibatnya, manajemen akan menghadapi kesulitan dalam melakukan manajemen laba.

Hubungan variabel manajemen laba sebagai variabel intervening dan kinerja keuangan adalah negatif dan signifikan, hal ini berarti hipotesis (H6) dari penelitian (Jamilah & Septiana, 2022) yang mengungkapkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan diterima. Sehingga praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan cenderung merugikan kinerja keuangan dari perusahaan, sehingga perusahaan mungkin menghadapi penurunan laba bersih, ketidakstabilan keuangan, dan risiko reputasi.

Implikasi Teoritis

Dari perspektif teori agensi, manajemen laba yang memiliki peran sebagai variabel intervening menjembatani hubungan antar faktor – faktor ekonomi makro dan struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan. Manajemen laba memungkinkan manajemen untuk melakukan pengaturan atau manipulasi dalam laporan keuangan guna menciptakan persepsi positif di kalangan pemegang saham, terutama ketika kinerja sebenarnya tidak mencapai ekspektasi. Dalam konteks penelitian ini, struktur modal dan faktor-faktor fundamental, baik makro maupun mikro, berfungsi sebagai sinyal yang disampaikan oleh perusahaan kepada pemangku kepentingan. Perusahaan yang memilih struktur modal dengan tepat dan efektif dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap mereka sehingga nantinya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Keputusan manajemen terkait struktur modal dan pengelolaan laba bukan hanya berdampak pada laporan keuangan perusahaan jangka pendek tetapi juga memiliki konsekuensi jangka panjang terhadap reputasi dan nilai perusahaan di mata pasar dan pemegang saham.

D. PENUTUP

Berdasarkan hasil studi yang telah diteliti menunjukkan bahwa fundamental makro mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan manajemen laba. Namun, fundamental makro mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal ditemukan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Manajemen laba sebagai variabel intervening juga mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan tersebut membuktikan bahwa praktik manajemen laba cenderung merugikan kinerja keuangan dari perusahaan, berpotensi menyebabkan penurunan laba bersih, ketidakstabilan keuangan, dan risiko reputasi. Dari perspektif teori agensi dan teori sinyal, hasil penelitian ini menekankan pentingnya manajemen dalam memilih struktur modal dan praktik manajemen laba yang tepat untuk mempengaruhi persepsi pasar dan kinerja keuangan perusahaan secara jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Alhabsyi, A. K., & Hwihanus. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Fundamental Mikro, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI tahun

- 2020-2022. *JIMEK: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 14–21. <https://doi.org/10.55606/jimek.v4i1.2665>
- Angel, D. P. De, Farensyah, I. E., Adii, L. Y., Nathalia, Putri, N., Yuliyana, & Wardhani, R. S. (2024). Penggunaan Rasio Keuangan Untuk Membandingkan Kinerja Keuangan Perusahaan Kelapa Sawit Pada PT Astra Agro Tbk dengan PT Provident Agro Tbk Periode 2018-2022. *JAM-EKIS: Jurnal Ilmiah Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi Islam*, 7(1), 88–105. <https://doi.org/10.36085/jamekis.v7i1.5927>
- Ayem, S., & Saefudin, A. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 141–149. <https://doi.org/10.30738/ja.v11i2.4046>
- Bebasari, N., & Ilahi, R. R. K. (2021). Pengaruh Analisis Fundamental Keuangan terhadap Harga Saham pada Pasar Modal Syariah Periode 2016-2019. *JEBMA: Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 68–78. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i2.993>
- Bianca, S. L., & Hwihanus. (2024). Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Karakteristik Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi: Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 3(1), 141–158. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i1.1473>
- Devina, I., Harianto, S., & Yanto, J. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Praktik Manajemen Laba. *SAKI: Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 124–148. <https://doi.org/10.21632/saki.2.1.124-148>
- Effendi, S., & Prima, A. P. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial Dan Teknologi (SNISTEK)*. <https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/prosiding/article/view/8109>
- Hasan, H., & Syayanti, N. (2022). Mengukur Kinerja Keuangan Dengan menggunakan metode Analisis Economic Value Added (EVA). *Accounting, Accountability, and Organization System (AAOS) Journal*, 4(1), 50–60. <https://doi.org/10.47354/aaos.v4i1.422>
- Hwihanus, H., Ratnawati, T., & Yuhertiana, I. (2019). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Fundamental Mikro Terhadap Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1097>
- Irawan, S., & Hwihanus. (2021). *Skripsi: Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Finansial Leverage, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019* [Universitas 17 Agustus 1945]. <http://repository.untag-sby.ac.id/11966/>
- Ivanka, A. V. (2022). *Skripsi: Analisis Pengaruh Fundamental Makro, Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Plastik dan Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya]. <http://repository.untag-sby.ac.id/19491>
- Jamilah, & Septiana, N. (2022). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sub Sektor Industry Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 2(2),

- 409–419.
<https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v2i2.982>
- Kekado, C. Y., & Jati, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kekayaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management - Small and Medium Enterprises (SME's)*, 6(1), 39–51.
<https://doi.org/10.35508/jom.v6i1.1220>
- Khuluq, M. K., & Rahmawati, N. (2024). Analisis Strategi Peningkatan Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Matriks SWOT dan Matriks Space Pada PT.XYZ. *Konstruksi: Publikasi Ilmu Teknik, Perencanaan Tata Ruang Dan Teknik Sipil*, 2(1), 01–15.
<https://doi.org/10.61132/konstruksi.v2i1.40>
- Latan, H., & Ghozali, I. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 3.0 untuk Penelitian Empiris*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68.
<https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Ruldianah, R., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *E-Qien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 637–650.
<https://doi.org/10.34308/eqien.v11i1.733>
- Selfiyan. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2019). *ECo-Buss: Economy and Bussiness*, 4(1), 10–28.
<https://doi.org/10.32877/eb.v4i1.213>
- Sofia, I. P., & Dasmaran, V. (2021). Good Corporate Governance and Earnings Management in Indonesia. *IDEB: International Journal of Digital Entrepreneurship and Business*, 2(1), 49–57. <https://doi.org/10.52238/ideb.v2i1.31>
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Cetakan Ketiga*. Bandung: Alfabeta.
- Yusuf. (2023). The Effect Of Company Size and Leverage On Earnings Management (Case Study On Property And Real Estate Sector In Indonesian Stock Exchange 2017-2021 Period). *ABEP: Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya*, 9(1), 1–14.
<https://doi.org/10.47663/abep.v9i1.280>