

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Lilis Karlina^{1*}, Meta Nursita², Berlian Aprilia Putri³, Ni Wayan Eka⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

*E-mail: dosen02470@unpam.ac.id

Submitted: 20 January 2025	Accepted : 27 January 2026	Published: 02 February 2026
----------------------------	----------------------------	-----------------------------

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Penelitian fokus pada entitas yang bergerak disektor *consumer non-cyclicals* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu pengamatan 2019-2023. Sampel ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*, dari populasi 113 perusahaan menghasilkan 12 perusahaan terpilih dengan total 60 data observasi. Data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan diolah menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software Eviews12*. Didasarkan pada hasil seleksi model, *Fixed Effect Model (FEM)* dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini. Hasil analisis data memberikan kesimpulan bahwa secara parsial, struktur modal memberikan dampak yang negatif pada kinerja keuangan, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak terbukti berdampak secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

ABSTRACT

This study aims to evaluate the impact of capital structure and sales growth on financial performance. The research focuses on the consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019–2023. Using a purposive sampling technique, 12 companies were selected from a population of 113, resulting in 60 observational data points. Secondary data sourced from financial statements were analyzed using panel data regression with EViews 12 software. Based on the model selection tests, the Fixed Effect Model (FEM) was determined to be the most appropriate model for this study. The results conclude that, partially, capital structure has a negative impact on financial performance, whereas sales growth shows no significant effect on financial performance.

Keywords: Financial Performance, Sales Growth, Capital Structure

PENDAHULUAN

Di tengah eskalasi kompetisi bisnis, setiap entitas korporasi memprioritaskan keberlanjutan operasional dan pencapaian profitabilitas yang selaras dengan strategis. Efektivitas dalam meraih tujuan tersebut sangat bergantung pada kondisi performa finansialnya. Kinerja keuangan menjadi representasi dari efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya mencakup aset, ekuitas, maupun liabilitas untuk mengejar laba sekaligus menjaga stabilitas dipasar global (Nur Amalia, 2021). Faktor krusial yang turut menentukan capaian ini meliputi dinamika pertumbuhan penjualan dan kebijakan struktur modal.

Dinamika fluktuatif mewarnai perjalanan ekonomi indonesia dalam periode pengamatan 2019-2023. Data yang dirilis oleh BPS menunjukkan bahwa PDB indonesia mencatatkan angka

5,02% pada 2019 sebelum akhirnya mengalami kontraksi sebesar -2,07% akibat krisis kesehatan global di tahun 2020. Penurunan signifikan tersebut merupakan dampak langsung dari melemahnya sisi permintaan dan terganggunya rantai produksi selama masa pembatasan kegiatan ekonomi (CNBC Indonesia, 2024). Memasuki tahun 2021, tren positif mulai terlihat dengan angka pertumbuhan sebesar 3,70%, meski resistensi masih dirasakan oleh pelaku usaha di sektor barang konsumsi primer pada awal tahun. Kinerja ekonomi kemudian menguat signifikan pada 2022 menjadi 5,31% sejalan dengan pulihnya mobilitas dan tingkat konsumsi masyarakat. Pada akhir periode pengamatan tahun 2023, pertumbuhan ekonomi tercatat sebesar 5,05%, yang menandakan adanya normalisasi pertumbuhan meskipun sedikit lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pertumbuhan ekonomi secara sektoral dipimpin oleh bidang transportasi dan logistik dengan capaian 13,96%, sedangkan dari perspektif pengeluaran, PK-LNPRT mencatatkan pertumbuhan tertinggi pada level 9,83%. Meski demikian, sektor barang konsumsi utama (*consumer non-cyclicals*) di Bursa Efek Indonesia mencatatkan kinerja negatif dengan penurunan indeks mencapai -16,31% pada awal September 2021. Kondisi pasar yang kurang kondusif ini dipengaruhi oleh pelemahan nilai saham emiten berkapitalisasi besar seperti PT Unilever Indonesia Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, grup Indofood, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Mayora Indah Tbk. Fenomena ini muncul sebagai dampak berantai dari pembatasan aktivitas sosial yang menekan laju konsumsi domestik akibat meningkatnya kecenderungan masyarakat untuk berhemat (Kontan.co.id, 2021). Dalam konteks ini, investor mengandalkan informasi kinerja keuangan untuk menilai akuntabilitas pengelolaan aset oleh perusahaan, di mana laporan keuangan berfungsi sebagai basis data utama dalam pengambilan keputusan investasi yang strategis.

Merujuk pada PSAK No. 1 (2009), Laporan keuangan dibuat dengan tujuan utama untuk menyajikan data yang komprehensif terkait posisi finansial, performa keuangan, serta arus kas suatu entitas yang esensial untuk pemangku kepentingan pada saat merumuskan keputusan ekonomi. Data tersebut menjadi basis dalam mengevaluasi kesehatan finansial korporasi melalui teknik analisis rasio, terutama rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas entitas dalam perolehan laba. Lebih lanjut, tren pertumbuhan penjualan berfungsi sebagai indikator keunggulan kompetitif sekaligus menyediakan data historis yang relevan untuk memproyeksikan kinerja perusahaan di masa depan.

Kebijakan struktur modal memegang peranan krusial dalam keputusan pendanaan korporasi, mengingat perannya dalam menentukan proporsi antara liabilitas dan ekuitas. Langkah strategis yang diambil manajemen terkait struktur modal ini berimplikasi langsung terhadap beban biaya modal serta profil risiko yang harus dikelola perusahaan. Kebijakan struktur modal memegang peranan vital dalam menjamin keberlangsungan operasional serta kapabilitas entitas dalam menghasilkan keuntungan. Optimalisasi rancangan komposisi modal oleh manajemen diharapkan mampu memitigasi risiko sekaligus memperkuat performa finansial perusahaan (Pratama et al., 2021). Kegagalan dalam mengoptimalkan struktur modal berpotensi mendegradasi performa finansial entitas tersebut. Lebih lanjut, pengelolaan modal yang cermat sangat diperlukan untuk menjaga nilai perusahaan, karena hal ini menentukan tingkat imbal hasil dan risiko bagi pemegang saham (Ritonga et al., 2021). Penelitian (Yuliani, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, (Prabasari et al., 2022) mendapati bahwa struktur modal berpengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil tersebut disebabkan oleh perbedaan sektor penelitian dan teknik pengumpulan data, sehingga efek struktur modal pada kinerja keuangan menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Selain struktur modal, pertumbuhan penjualan memegang peranan penting dalam menentukan capaian kinerja finansial suatu perusahaan. Kapabilitas perusahaan dalam memperluas pangsa pasar dan meningkatkan penjualan menjadi instrumen utama dalam menghasilkan laba sekaligus menjamin *going concern* perusahaan tanpa ketergantungan berlebih pada pendanaan eksternal. Melalui upaya maksimisasi penjualan, manajemen berharap dapat meningkatkan margin keuntungan secara konsisten. Namun, bukti empiris mengenai pengaruh variabel ini masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Dalam Penelitian (Yuliani, 2021) mengonfirmasi ada dampak besar pada kinerja keuangan, sedangkan dalam penelitian (Prabasari et al., 2022) justru menemukan hasil yang tidak signifikan. Ini dipicu oleh keberagaman jenis data dan cakupan sektor yang dianalisis. Perbedaan metodologis tersebut mempertegas adanya celah penelitian yang memerlukan tinjauan lebih mendalam dalam konteks sektor yang berbeda.

Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, setiap entitas bisnis memerlukan dukungan permodalan yang bersumber dari internal maupun eksternal. Fluktuasi profitabilitas perusahaan sangat bergantung pada efektivitas manajemen dalam menghimpun serta mengalokasikan dana melalui komposisi struktur modal yang mencakup ekuitas dan liabilitas.

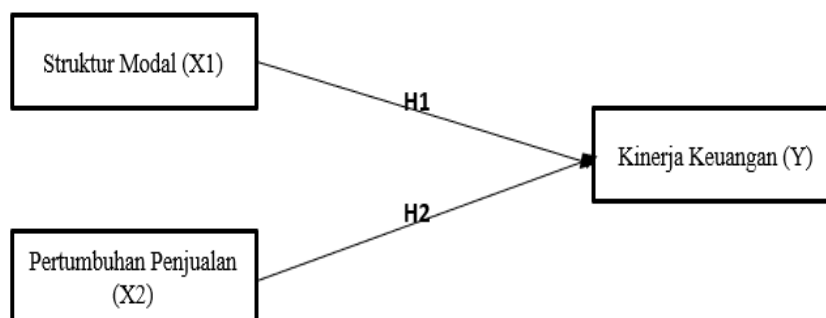
Guna membedah keterkaitan antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan, studi ini mengintegrasikan teori keagenan, teori sinyal, dan *pecking order theory* sebagai basis konseptual. Teori keagenan memberikan pemahaman mengenai potensi friksi kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang dipicu oleh asimetri informasi, sehingga berdampak pada efisiensi pemanfaatan sumber daya entitas. Sementara itu, teori sinyal menyoroti mekanisme perusahaan dalam mendistribusikan informasi mengenai prospek masa depan kepada pihak luar melalui variabel performa finansial dan kebijakan pendanaan. Terakhir, teori *pecking order* memaparkan hierarki preferensi pendanaan perusahaan yang mendahulukan sumber internal, yang pada gilirannya akan mengonfigurasi struktur modal dan memengaruhi hasil akhir kinerja keuangan.

Berdasarkan kerangka *agency theory*, penetapan struktur modal berfungsi sebagai sarana kontrol untuk mereduksi potensi ketidaksepakatan antara manajer sebagai pengelola dan investor sebagai pemilik melalui pemanfaatan utang. Struktur modal sendiri diartikan sebagai proporsi integratif dari berbagai sumber pendanaan permanen, yang mencakup modal pinjaman serta modal sendiri (Eid Aljamaan, 2018). Dengan mengadopsi beban utang tertentu, manajemen terdorong untuk bertindak lebih efisien dalam mengelola arus kas, sehingga meminimalisir tindakan yang hanya menguntungkan pihak agen dan merugikan kepentingan prinsipal.

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Dalam perspektif teori sinyal, akselerasi pertumbuhan penjualan diinterpretasikan sebagai indikator kesehatan finansial dan prospek masa depan yang menjanjikan, sehingga memberikan sinyal positif kepada para pemodal. Melengkapi pandangan tersebut, *pecking order theory* memaparkan bahwa entitas dengan laju penjualan yang pesat umumnya memerlukan alokasi modal tambahan guna membiayai operasional serta agenda ekspansi bisnis; dalam hal ini, sumber eksternal akan dioptimalkan apabila akumulasi dana internal tidak lagi memadai. Menurut (Widiyanti & Husda, 2022) pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari volatilitas omzet tahunan yang merepresentasikan kapabilitas perusahaan dalam memperluas penetrasi pasar secara holistik..

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan



Gambar 1.
Kerangka Konseptual
Sumber : Diolah Penulis (2025)

Selaras dengan problematika yang telah diidentifikasi, studi ini dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi keterkaitan antara struktur modal serta ekspansi penjualan dalam memengaruhi tingkat kinerja keuangan. Secara lebih spesifik, penelitian ini berupaya memformulasikan jawaban atas isu mengenai apakah terdapat kontribusi nyata dari kebijakan pendanaan dan dinamika penjualan terhadap stabilitas keuangan perusahaan pada periode pengamatan.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional

Struktur Modal

Struktur modal merepresentasikan kebijakan fundamental manajemen dalam mengonfigurasi proporsi antara liabilitas dan ekuitas guna mendukung pendanaan aset serta aktivitas operasional entitas. Presisi dalam tata kelola struktur modal menjadi krusial karena berkorelasi langsung dengan profil risiko finansial dan ekspektasi imbal hasil bagi para pemegang saham (Yuliani, 2021).

Dalam studi ini, DER diimplementasikan untuk instrumen pengukuran struktur modal. Penggunaan rasio ini didasarkan pada kapabilitasnya dalam merefleksikan perimbangan antara total utang terhadap modal sendiri, sehingga memberikan gambaran komprehensif mengenai tingkat *leverage* dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Indikator pertumbuhan penjualan mencerminkan kompetensi entitas dalam mendayagunakan hasil investasi dari periode terdahulu sekaligus berfungsi sebagai tolak ukur proyeksi performa penjualan di masa depan. Kenaikan tren penjualan memberikan sinyal mengenai kapabilitas perusahaan untuk mengoptimalkan perolehan profit serta mengestimasi target laba pada siklus berikutnya (Yuliani, 2021).

Dalam studi ini, *Sales Growth* (SG) digunakan sebagai representasi dari variabel pertumbuhan penjualan. Hal ini dikarenakan SG mampu mendeskripsikan dinamika tingkat penjualan dari waktu ke waktu dan menggambarkan kapasitas perusahaan dalam memperluas basis pendapatan secara berkelanjutan dalam jangka panjang.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan derajat keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan tata kelola keuangan yang selaras dengan standar operasional yang ditetapkan. Menurut (Ayu Putu Mas Satyawati et al., 2023) performa tersebut menunjukkan sejauh mana manajemen mampu mengeksploitasi aset secara produktif untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu.

Untuk kepentingan analisis pada studi ini, variabel ini diproksikan melalui *Retun on Asset* (ROA). Indikator ini dianggap sangat relevan karena dapat mengkuantifikasi sejauh mana setiap unit aset berkontribusi pada pencapaian laba, yang pada akhirnya memberikan potret komprehensif mengenai tingkat kesehatan dan produktivitas finansial entitas yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Seluruh entitas yang berada dalam kelompok sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan telah tercatat secara resmi di BEI sepanjang periode 2019–2023 ditetapkan sebagai populasi dalam studi ini. Penentuan sektor tersebut didasarkan pada karakteristik usahanya yang resilien dengan tingkat permintaan yang stabil, sehingga dipandang sangat representatif untuk menguji dampak struktur modal serta dinamika penjualan terhadap performa keuangan. Dalam menentukan sampel, peneliti menerapkan teknik *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria spesifik guna mendukung objektivitas hasil studi. Persyaratan tersebut meliputi konsistensi pencatatan di bursa selama periode amatan serta ketersediaan laporan keuangan tahunan yang komprehensif. Berdasarkan seleksi tersebut, teridentifikasi sebanyak 12 entitas bisnis yang mematuhi kualifikasi. Dengan waktu penelitian selama lima tahun, maka agregat data yang dianalisis mencapai 60 unit observasi.

Teknik Analisis Data

Guna mengevaluasi teori yang telah dirumuskan, studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif melalui estimasi regresi data panel dengan dukungan perangkat lunak EViews 12. Prosedur ini dilakukan secara komprehensif melalui beberapa tahapan sistematis: Pertama, Analisis Statistik Deskriptif yang berfungsi untuk mendeskripsikan serta menginterpretasikan karakteristik data secara objektif agar distribusi setiap variabel penelitian dapat dipahami dengan jelas. Kedua, Analisis Regresi Data Panel yang ditujukan untuk mengukur signifikansi dampak variabel independen, yaitu struktur modal (DER) dan pertumbuhan penjualan (SG), pada variabel dependen yakni kinerja keuangan (ROA). Ketiga, Uji Asumsi Klasik yang diimplementasikan untuk menjamin bahwa model regresi memenuhi persyaratan statistik dasar guna menghasilkan estimasi yang efisien dan tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator*). Keempat, Pengujian Hipotesis untuk memverifikasi pengaruh antarvariabel melalui evaluasi Koefisien Determinasi (R²) serta uji statistik t dan F.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Seluruh Data yang digunakan dalam studi ini dianalisis dengan menggunakan teknik regresi data panel. Ringkasan hasil pengolahan disajikan dalam tabel regresi dengan Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model/FEM*), ditetapkan sebagai model terbaik berdasarkan temuan dari tes Chow dan Hausman, yang masing-masing memiliki nilai probabilitas kurang dari 0,05.

Tabel 1. Hasil Uji Statistika Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.115052	0.863346	0.059112
Median	0.091751	0.700658	0.045995
Maximum	0.358018	3.928398	0.474684
Minimum	0.008055	0.042666	-0.339485
Std. Dev.	0.085140	0.854487	0.140923
Skewness	1.225541	2.213516	-0.076698
Kurtosis	3.853012	7.579125	4.257010
Jarque-Bera	16.83858	101.4175	4.009010
Probability	0.000221	0.000000	0.134727
Sum	6.903131	51.80079	3.546720
Sum Sq. Dev.	0.427680	43.07874	1.171691
Observations	60	60	60

Sumber: Laporan keuangan entitas sektor *Consumer Nonn-Cyclicals* tahun 2019–2023, diolah menggunakan EViews 12

Hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja keuangan (Y) mencatatkan nilai rerata sebesar 0,1155 dengan fluktuasi data yang tergolong moderat. Untuk variabel struktur modal (X1), diperoleh nilai rata-rata 0,8633, yang mengindikasikan adanya keberagaman dalam kebijakan pemanfaatan utang di antara perusahaan sampel. Di sisi lain, variabel pertumbuhan penjualan (X2) menunjukkan nilai rata-rata 0,0591 dengan tingkat dispersi yang signifikan; hal ini merefleksikan adanya fenomena di mana sejumlah emiten mencatatkan tren penjualan negatif selama kurun waktu observasi.

**Tabel 2. Tes Seleksi Model
 2.1 Uji CEM**

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/13/25 Time: 22:03
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.076390	0.014662	5.209949	0.0000
X1	0.048934	0.011407	4.289780	0.0001
X2	-0.060644	0.069167	-0.876777	0.3843
R-squared	0.262325	Mean dependent var		0.115052
Adjusted R-squared	0.236442	S.D. dependent var		0.085140
S.E. of regression	0.074397	Akaike info criterion		-2.310099
Sum squared resid	0.315489	Schwarz criterion		-2.205382
Log likelihood	72.30298	Hannan-Quinn criter.		-2.269139
F-statistic	10.13489	Durbin-Watson stat		0.444417
Prob(F-statistic)	0.000171			

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

2.2 Uji FEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/13/25 Time: 22:05
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.158681	0.019288	8.226908	0.0000
X1	-0.050908	0.021743	-2.341318	0.0236
X2	0.005456	0.032864	0.166031	0.8689

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.879902	Mean dependent var	0.115052
Adjusted R-squared	0.845962	S.D. dependent var	0.085140
S.E. of regression	0.033415	Akaike info criterion	-3.758631
Sum squared resid	0.051363	Schwarz criterion	-3.269951
Log likelihood	126.7589	Hannan-Quinn criter.	-3.567481
F-statistic	25.92473	Durbin-Watson stat	1.805408
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

2.3 Uji REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/13/25 Time: 22:06
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.117144	0.024066	4.867548	0.0000
X1	-0.002241	0.016044	-0.139677	0.8894
X2	-0.002655	0.032737	-0.081107	0.9356

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.066219	0.7970
Idiosyncratic random	0.033415	0.2030

Weighted Statistics

R-squared	0.000389	Mean dependent var	0.025327
Adjusted R-squared	-0.034685	S.D. dependent var	0.035756
S.E. of regression	0.036371	Sum squared resid	0.075401
F-statistic	0.011089	Durbin-Watson stat	1.281659
Prob(F-statistic)	0.988975		

Unweighted Statistics

R-squared	-0.021734	Mean dependent var	0.115052
Sum squared resid	0.436975	Durbin-Watson stat	0.221155

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

2.4 Kesimpulan Pemilihan Model

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Hasil Model
1	Uji <i>Chow</i> (CEM vs FEM)	0,0000 < 0,05	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
2	Uji <i>Hausman</i> (REM vs FEM)	0,0019 < 0,05	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (REM vs CEM)	0,0000 < 0,05	<i>Random Effect Model</i> (REM)

Sumber: Diolah Penulis (2025)

Penentuan model regresi data panel pada studi ini didasarkan pada tiga tahapan pengujian. Pertama, Uji *Chow* memperoleh nilai probabilitas 0,0000 (< 0,05), sehingga FEM terpilih sebagai model yang lebih baik dibandingkan CEM. Kedua, melalui Uji *Hausman* didapatkan nilai probabilitas 0,0019 (< 0,05), dan mempertegas bahwa FEM lebih tepat diaplikasikan daripada REM. Meskipun pengujian *Lagrange Multiplier* menyarankan penggunaan REM di atas CEM, model REM tidak dapat dipertahankan karena adanya isu korelasi antara komponen galat individu dengan variabel penjelas. Dengan demikian, *Fixed Effect Model* (FEM) ditetapkan sebagai contoh terbaik dan konsisten digunakan dalam tahap analisis regresi selanjutnya.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	1.239419	Prob. F(1,57)	0.2703
Obs*R-squared	1.255606	Prob. Chi-Square(1)	0.2625

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

Hasil evaluasi terhadap asumsi heteroskedastisitas melalui *ARCH Test* menunjukkan nilai *F-statistic* yaitu 0,2703 serta *Prob. Chi-Square* senilai 0,2625. Mengingat kedua parameter probabilitas tersebut melampaui ambang batas signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Kondisi tersebut mengonfirmasi bahwa varians dari gangguan (*error*) bersifat homoskedastis, maka penelitian ini dapat untuk melanjutkan pengujian hipotesis.

Tabel 4. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.158681	0.019288	8.226908	0.0000
X1	-0.050908	0.021743	-2.341318	0.0236
X2	0.005456	0.032864	0.166031	0.8689

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

Output estimasi regresi mengungkapkan nilai konstanta (C) sebesar 0,158681 dengan tingkat kepentingan yang kuat (probabilitas 0,0000 < 0,05). Terkait variabel independen, struktur modal (X1) mencatatkan koefisien sebesar -0,050908 dengan nilai probabilitas 0,0236. Membuktikan

bahwa struktur modal memiliki dampak yang negatif yang signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Di sisi lain, variabel pertumbuhan penjualan (X2) menghasilkan koefisien sebesar 0,005456 dengan nilai probabilitas 0,8689. Data tersebut mengindikasikan bahwa pada tingkat signifikansi 0,05, pertumbuhan penjualan tidak memberikan kontribusi yang bermakna secara statistik terhadap kinerja keuangan.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

R-squared	0.879902
Adjusted R-squared	0.845962
S.E. of regression	0.033415
Sum squared resid	0.051363
Log likelihood	126.7589
F-statistic	25.92473
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

Berdasarkan data penelitian, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* senilai 0,845962, yang mencerminkan bahwa 84,59% variabilitas Kinerja Keuangan (Y) dapat diprediksi melalui variabel Struktur Modal (X1) dan Pertumbuhan Penjualan (X2). Sementara itu, bagian sisa sebesar 15,41% merupakan kontribusi dari variabel eksternal yang tidak ada pada model penelitian. Menunjukkan bahwa model yang diajukan memiliki daya penjelas yang cukup tinggi terhadap performa finansial perusahaan sampel.

Tabel 6. Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.879902
Adjusted R-squared	0.845962
S.E. of regression	0.033415
Sum squared resid	0.051363
Log likelihood	126.7589
F-statistic	25.92473
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

Implementasi Uji F pada studi ini untuk menguji signifikansi pengaruh Struktur Modal (X1) dan Pertumbuhan Penjualan (X2) secara serempak terhadap Kinerja Keuangan (Y). Parameter pengambilan keputusan ditetapkan berdasarkan ambang batas signifikansi 0,05 apabila Prob(F-statistik) berada di bawah angka tersebut, maka hipotesis pengaruh simultan diterima. Berdasarkan tabel hasil estimasi, nilai Prob(F-statistik) yang tercatat adalah 0,000000 ($< 0,05$). Hasil ini memberikan bukti empiris yang kuat bahwa variabel Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 7. Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.158681	0.019288	8.226908	0.0000
X1	-0.050908	0.021743	-2.341318	0.0236
X2	0.005456	0.032864	0.166031	0.8689

Sumber: Laporan Keuangan diolah menggunakan Eviews12, 2025

Implementasi uji t bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh secara parsial Struktur Modal (X1) dan Pertumbuhan Penjualan (X2), terhadap Kinerja Keuangan (Y). Ketentuan pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas, di mana angka di bawah 0,05 mengindikasikan adanya pengaruh yang signifikan. Berdasarkan hasil olah data, Struktur Modal (X1) mencatatkan nilai probabilitas sebesar 0,0236 ($< 0,05$), yang membuktikan adanya dampak yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Namun demikian, Pertumbuhan Penjualan (X2) memiliki nilai probabilitas 0,8689 ($> 0,05$), sehingga variabel tersebut dinyatakan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap performa keuangan perusahaan secara individual.

KESIMPULAN

Studi ini memiliki tujuan mengevaluasi dampak struktur modal serta pertumbuhan penjualan pada performa finansial perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*. Berdasarkan hasil analisis data terhadap 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga tahun 2023, dapat disimpulkan bahwa: Struktur modal berdampak signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun demikian, variabel pertumbuhan penjualan secara parsial ditemukan tidak memiliki dampak yang signifikan pada capaian kinerja keuangan pada sektor tersebut.

SARAN

Untuk penyempurnaan studi selanjutnya, disarankan untuk peneliti selanjutnya melakukan ekspansi periode penelitian dan diversifikasi sektor guna memperoleh generalisasi hasil yang lebih luas. Secara praktis, hasil studi ini memberikan sinyal bagi perusahaan akan pentingnya optimalisasi bauran modal terhadap stabilitas keuangan. Investor juga dapat memanfaatkan informasi mengenai struktur modal sebagai salah satu indikator fundamental dalam mengevaluasi prospek investasi.

Penelitian ini juga terbukti memiliki keterbatasan, yaitu terbatasnya ukuran sampel yang memengaruhi generalisasi hasil, cakupan waktu yang singkat, keterbatasan jumlah variabel independen dan ketergantungan pada proksi keuangan tertentu yang mungkin memiliki sensitivitas berbeda jika dilakukan perbandingan dengan model pengukuran lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Putu Mas Satyawati, D., Gusti Ayu Wimba, I., & Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis Dan, P. (2023). *Pengaruh Literasi, Inklusi, dan Pengelolaan Keuangan terhadap Tingkat Kinerja Keuangan UMKM di Kota Denpasar Made Dian Putri Agustina (3) (1)(2)(3)* (Vol. 3, Number 9).
- Eid Aljamaan, B. (2018). _Published by European Centre for Research Training and Development UK (www.eajournals.org). In *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research* (Vol. 6, Number 2). Online. www.eajournals.org
- Kontan.co.id. (2021, September 2). *Indeks Sektor Barang Konsumen Primer Masih Negatif, Investor Bisa Lirik Dua Saham Ini*. Kontan.Co.Id.
- Nur Amalia, A. (n.d.). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Prabasari, B., Naini,);, & Amalia, R. (2022). *PENGARUH SALES GROWTH DAN CAPITAL STRUCTURE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE*. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 20(3), 230–235.
- Pratama, P. B., Devi, S., Ekonomi, J., & Akuntansi, D. (2021). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTURaSUB SEKTORaLOGAM DAN SEJENISNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018*. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 12, Number 02).
- Rachman, A. (2024, February 5). *BPS: Pertumbuhan Ekonomi RI 2023 Capai 5,05% Baca artikel CNBC Indonesia "BPS: Pertumbuhan Ekonomi RI 2023 Capai 5,05%" selengkapnya di sini: https://www.cnbcindonesia.com/news/20240205103100-4-511883/bps-pertumbuhan-ekonomi-ri-2023-capai-505?utm_source=Download+Apps+CNBC+Indonesia+sekarang <https://app.cnbcindonesia.com/>*. CNBC Indonesia.
- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 86–95. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.383>
- Widiyanti, V., & Husda, A. P. (2022). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*.
- Yuliani, E. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>