

The Asia Pacific

Journal of Management Studies

E – ISSN : 2502-7050
P – ISSN : 2407-6325

Vol. 12 | No. 1

DAMPAK STRUKTUR MODAL DAN SALES GROWTH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Furniawan^{1*}, D. Muhamad Yamin²

¹⁻² Univeristas La Tansa Mashiro, Rangkasbitung, Indonesia

Article Info

Keywords:

Capital Structure, Sales Growth and Company Performance

Abstract

Financial performance is an analysis that is carried out to see how far a company is in carrying out its business by using existing rules regarding proper and correct financial implementation. Therefore, financial performance can be said to be the achievement of the company in a period that describes the condition of the company's financial health with indicators of capital adequacy, liquidity and profitability. The method of determining the sample using purposive sampling, with several specified criteria, obtained 14 samples of retail companies with a total of 70 financial report data. To answer the research problem and test the research hypothesis, multiple linear regression analysis techniques are used and the SPSS 20 application is used. The results of the study show that capital structure (DER) has a negative and significant effect on firm performance (ROA). Sales growth (Sales Growth) has a positive and significant effect on company performance (ROA). Capital structure (DER) and sales growth (Sales Growth) have a positive and significant effect on company performance (ROA). It is suggested to further researchers to expand the sample of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), and also to use capital structure variables using the Debt to Asset Ratio (DAR) proxy to measure the ratio between total debt and total assets and have more influence on Return on Assets (ROA) to improve company performance.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan dalam menjalani bisnisnya dengan menggunakan aturan-aturan yang ada mengenai pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Maka dari itu, kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling, dengan beberapa kriteria yang ditentukan maka diperoleh 14 sampel perusahaan retail dengan jumlah 70 data laporan keuangan. Untuk menjawab masalah penelitian dan pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis regresi linear berganda dan menggunakan aplikasi SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Pertumbuhan penjualan (Sales Growth) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Struktur modal (DER) dan pertumbuhan penjualan (Sales Growth) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Kepada peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta disarankan juga untuk penggunaan variabel struktur modal dengan menggunakan proksi Debt to Asset Ratio (DAR) untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset dan lebih memiliki pengaruh terhadap Return on Asset (ROA) untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

The Asia Pacific Journal of Management Studies
Volume 12 dan Nomor 1
Januari - April 2025
Hal. 79 - 88



©2025 APJMS. This is an Open Access Article distributed the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

PENDAHULUAN

Di zaman sekarang ini perusahaan retail berkembang pesat. Banyaknya perusahaan baru yang bermunculan khususnya perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia, terlihat dari banyaknya perusahaan-perusahaan yang mulai masuk di BEI. Untuk menjaga keberlangsungan sebuah perusahaan, maka dari itu perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dalam iklim persaingan yang semakin kompetitif dan juga untuk meningkatkan kinerja keuangan serta memiliki ide yang lebih kreatif dan inovatif. Dengan adanya persaingan perusahaan retail yang semakin ketat menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin meningkat.

Perusahaan perlu memiliki strategi yang kreatif dan sasaran tertentu untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaannya. Peningkatan kesejahteraan dapat dicapai dengan kinerja perusahaan yang positif (Hutabarat, 2020). Setiap perusahaan bertujuan untuk mencari keuntungan yang maksimal untuk perusahaannya. Jika perusahaan dapat mencapai tujuan tersebut maka perusahaan dapat dinilai kinerja yang baik, di lain pihak perusahaan yang tidak mencapai tujuannya perlu untuk menganalisa bagaimana kinerja perusahaan tersebut sehingga dapat mencari langkah-langkah yang dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaannya. Tujuan dari mendirikan sebuah perusahaan antara lain yaitu memaksimalkan profit, mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan perusahaan akan tercapai jika terdapat manajemen perusahaan yang memberikan kinerja yang berkualitas. Kualitas kinerja suatu perusahaan akan terlihat pada kemampuan mereka dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, menjalankan operasional dan mengelola laporan keuangan dengan baik.

Kondisi dari kinerja keuangan perusahaan dapat mempengaruhi keseluruhan kinerja perusahaan. Selain itu, perkembangan laba perusahaan akan menjadi bagian penting dari minat investor untuk mengambil keputusan investasi.

Beaver (1967) pada penelitian (Hutabarat, 2020) menyatakan bahwa, “peran dari kinerja keuangan perusahaan yaitu untuk meningkatkan operasinya dalam bersaing dengan perusahaan lain, serta untuk menunjukkan kepada investor atau public bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik”. Penilaian kinerja perusahaan merupakan suatu kegiatan yang sangat penting karena berdasarkan hasil penilaian tersebut ukuran keberhasilan perusahaan selama satu periode tertentu yang dapat diketahui. Kinerja perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari asset, ekuitas, maupun hutang dan mencerminkan prestasi kerja yang sudah tercapai oleh suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu. Kinerja perusahaan yang baik mempengaruhi kemudahan memperoleh kredit bagi perusahaan dan juga mempengaruhi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Prabasari & Amalia, 2022).

Adapun indikator dari kinerja keuangan perusahaan yaitu dapat dilihat dari rasio keuangan. Menurut (James C. Van Horne and John M. Wachowicz, 2013), “raasio keuangan merupakan indeks yang berkaitan dengan dua angka akuntansi yang dapat dihitung dan diperoleh dengan membagi satu angka akuntansi dengan angka lainnya”. Rasio keuangan ini sangat penting untuk melakukan analisis terhadap kondisi kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan actual dimulai dengan laporan keuangan dasar, yaitu neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Perhitungan rasio keuangan menjadi lebih jelas bila dikaitkan dengan pola historis usaha yang dapat dilihat dengan menghitung beberapa tahun untuk melihat apakah usaha tersebut membaik atau menurun dan melakukan perbandingan dengan perusahaan yang lain di sektor yang sama (Fahmi, 2011:45-46).

Pada penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas. “Rasio profitabilitas merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba” (Kasmir, 2014:115). Rasio ini juga merupakan ukuran efektivitas tata kelola perusahaan. Hal ini dapat dilihat oleh laba yang

dihadarkan dari penjualan yang terealisasikan dan pendapatan investasi.

Secara umum kinerja perusahaan dapat mempengaruhi keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan meliputi penentuan sumber pendanaan eksternal dan internal. Keputusan pendanaan memiliki keterkaitan terhadap penentuan sumber dana perusahaan yang akan digunakan. Pendanaan yang optimal akan dipertimbangkan dan ditentukan oleh perusahaan yang memilih untuk menggunakan sumber dana perusahaan dari dalam ataupun diluar perusahaan. Keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal yang akan menjadi alat sebagai pertimbangan membuat keputusan penting bagi perusahaan agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal.

Penelitian ini akan difokuskan pada objek penelitian perusahaan retail yang terdaftar di BEI. Pada perusahaan retail terdiri dari 30 emiten atau perusahaan yang terdaftar dan ada 18 perusahaan retail yang terpilih berdasarkan kriteria.

Kinerja keuangan perusahaan retail terjadi fluktuasi atau turun naiknya rasio profitabilitas perusahaan. Pada PT. Wicaksana Overseas International, Tbk dari tahun 2018-2022 berfluktuasi dimana pada tahun 2018 untuk rasio profitabilitas di proksikan menggunakan ROA sebesar -5%. Kemudian pada tahun 2019 -4%, hal ini mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya. Lalu pada tahun 2020, ROA kembali menurun sebesar -6%, dan kemudian di tahun 2021-2022 ROA selalu mengalami penurunan sebesar -19% hingga -31%. Pada tahun 2021 perusahaan WICO (PT. Wicaksana Overseas International, Tbk) membukukan kerugian sebesar Rp 75,54 miliar pada Januari-September 2021. Kerugian tersebut 2,5 lipat lebih tinggi dari periode sebelumnya di tahun 2020 kerugian perusahaan yang tercatat sebesar Rp 21,05 miliar. Penurunan penjualan menjadi salah satu faktor tersebut. Pada tahun 2021, penjualan bersih perusahaan WICO tercatat sebesar Rp 2,03 triliun. Penjualan bersih turun 13,13% secara year on year (yoY) dari Rp 2,34 triliun pada periode sebelumnya di tahun 2020. Di

sisi lain, beban penjualan WICO tercatat naik 5,3% yoY menjadi Rp 59 miliar. Kemudian beban keuangannya hampir 6 kali lipat menjadi Rp 6,41 miliar. (Sumber : www.idnfinancials.com 2022). Adapun pada tahun 2022 perusahaan WICO mencatat rugi bersih yang membengak hingga 185% menjadi Rp 88,60 miliar dari periode sebelumnya di tahun 2021 sebesar Rp 31,08 miliar. Hal tersebut menyebabkan penurunan kinerja. Pada tahun 2022, penjualan yang turun sebesar 37,73% menjadi Rp 885,79 miliar. Sementara beban penjualan naik menjadi Rp 78,41 miliar. Dari sisi neraca keuangan, total nilai asset perusahaan turun sebesar 11,73 % menjadi Rp 541,36 miliar dari posisi akhir tahun lalu sebesar Rp 613,34 miliar dan ekuitas sebesar Rp 4,97 miliar. Di tahun 2022, perusahaan menganggarkan belanja modal sebesar Rp 610 juta. Sementara itu, target kinerja tahun 2022 untuk penjualan bersih sebesar Rp 1,9 triliun (Sumber:www.idxchannel.com 2023).

Untuk PT. Hero Supermarket, Tbk dapat terlihat juga mengalami fluktuasi penurunan kinerja perusahaan pada periode 2018-2022. Pada tahun 2018 untuk rasio profitabilitas di proksikan menggunakan ROA sebesar -20%. Pada tahun 2019, kinerja perusahaan mulai meningkat dikarenakan profitabilitas ROA sebesar -0,47%, namun pada tahun 2020 kinerja perusahaan kembali mengalami penurunan yang meningkat dari tahun sebelumnya sebesar -25,10% dan kemudian kembali meningkat pada periode 2021 hingga 2022 sebesar -15,36% dan -2%. Kinerja emiten retail PT. Hero Supermarket, Tbk (HERO) masih cukup tertekan pada tahun 2020 yang lebih dalam sebesar Rp 1,21 triliun, bengak 4.203% disbanding tahun sebelumnya rugi bersih Rp 28,21 miliar di tahun 2019. Membengaknya kerugian perseroan sepanjang tahun 2020 ini menyebabkan rugi per saham dasar kian dalam menjadi minus Rp 290 per saham dari sebelumnya minus Rp 7 per saham. Anjloknya kerugian bersih ini tercermin dari pendapatan bersih HERO sepanjang tahun 2020 yang mengalami penurunan sebesar 26,98% menjadi Rp 8,89 triliun dari sebelumnya Rp 12,18 triliun. Penurunan terbesar terjadi di segmen

penjualan makanan dan minuman sebesar 32,67% menjadi Rp 6,05 triliun. Sedangkan penjualan di segmen non makanan juga turun hampir 11% menjadi Rp 2,84 triliun. Sementara itu, meski beban pokok pendapatan turun menjadi Rp 6,49 triliun dari sebelumnya yakni Rp 8,73 triliun, laba kotor perseroan tetap lebih kecil dari sebelumnya yakni Rp 2,39 triliun dari Rp 3,44 triliun. Adapun beban usaha mengalami sedikit peningkatan menjadi Rp 3,55 triliun dari sebelumnya Rp 3,48 triliun. Sampai dengan 31 Desember 2020, total asset perseroan tercatat sebesar Rp 4,83 triliun, lebih rendah dari sebelumnya Rp 6,05 triliun. CNBC Indonesia sebelumnya mencatat, pada tahun ini perseroan juga melakukan penutupan beberapa gerai Giant. Direktur Hero menjelaskan, penutupan beberapa toko tersebut merupakan proses transformasi bisnis perseroan untuk memastikan bahwa HERO dapat bersaing secara efektif dalam bisnis retail makanan di Indonesia. Pasalnya, retail makanan telah mengalami peningkatan persaingan dalam beberapa tahun terakhir. Selain itu, kinerja perusahaan secara keseluruhan juga sangat terpengaruh oleh pandemi yang sedang berlangsung (Sumber : www.cnbcindonesia.com 2021).

Dapat disimpulkan pada pemaparan berita-berita tersebut perusahaan retail mengalami penurunan kinerja perusahaan yang drastis, hal ini disebabkan oleh kondisi perekonomian yang tidak stabil, dikarenakan pada tahun 2020-2021 terdapat wabah pandemi sehingga perekonomian di Indonesia mengalami penurunan, yang mengakibatkan beberapa gerai toko perusahaan retail tutup. Dikarenakan perusahaan retail merupakan salah satu perusahaan yang naik turun pendapatannya sangat mudah dipengaruhi oleh siklus bisnis dan kondisi pertumbuhan ekonomi. Hal ini mengakibatkan sulitnya mencari sumber dana apabila kondisi tersebut terjadi. Bahkan ada beberapa perusahaan retail mengalami kebangkrutan yang disebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Kesulitan keuangan mengakibatkan timbulnya permasalahan. Kinerja keuangan akan selalu dihadapi masalah utama pada saat mencari sumber modal dan mengatur pengelolaan

pertumbuhan penjualan. Di Indonesia penelitian terkait analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan telah dilakukan oleh (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fadilah et al., 2022), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Selain faktor struktur modal, pertumbuhan penjualan juga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan tingkat penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memberikan prediksi bagi investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaan dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi.

Dalam penelitian (Prakasiwi et al., 2019), menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Sari, 2018), yang memiliki hasil yang sama. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Jayanti, 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang disertai dengan peningkatan biaya-biaya yang dikeluarkan selama operasional perusahaan sehingga tidak dapat mencapai profitabilitas karena penjualan tidak dapat menutupi biaya yang telah dikeluarkan.

Bisnis retail merupakan aktivitas bisnis yang melihatkan penjualan barang dan jasa secara langsung kepada konsumen. Pada perkembangannya, kini bisnis retail di Indonesia mulai bertransformasi dari bisnis retail tradisional menjadi modern. Perkembangan bisnis retail modern di Indonesia sudah semakin menjamur, hampir di seluruh wilayah Indonesia. Hal tersebut dapat terlihat dari banyaknya toko retail modern yang membuka cabang di berbagai wilayah Indonesia. Dengan semakin berkembangnya

perusahaan retail, perusahaan dituntut untuk selalu menjaga kestabilan struktur modal dan pertumbuhan penjualannya yang dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Untuk menilai dan mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut digunakan analisis rasio keuangan. Di antaranya yaitu menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dan Sales Growth. Dengan analisis rasio tersebut dapat dilihat mengenai bagaimana tingkat struktur modal yang optimal dengan penggunaan modal secara efisien serta melihat pertumbuhan penjualan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Untuk mencegah adanya hasil perhitungan selisih antara nilai harapan dari perdugaan keseluruhan sampel, maka dalam penelitian ini akan menggunakan variabel kontrol yang berfungsi untuk mengontrol hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel bebas. Variabel kontrol yang akan dimasukkan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. "Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan." (Sugiyono, 2017:15).

Variabel-variabel ini diukur (biasanya dengan instrument penelitian) sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistik. Laporan akhir untuk penelitian umumnya memiliki struktur yang ketat dan konsisten mulai dari pendahuluan, tinjauan pustaka, metode penelitian, hasil penelitian dan pemahasan, kesimpulan serta saran-saran.

Dapat disimpulkan bahwa penelitian menggunakan metode kuantitatif bertujuan untuk memperoleh data dan fakta yang diperlukan berkaitan dengan fenomena atau judul yang diambil pada penelitian ini. Penulis menggunakan metode kuantitatif pada penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dan independen yaitu struktur modal dan pertumbuhan penjualan yang akan diteliti dengan judul analisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan.

Populasi adalah keseluruhan elemen yang akan dijadikan wilayah generalisasi. Elemen populasi adalah keseluruhan subjek yang akan diukur, yang merupakan unit yang akan diteliti. Dalam hal ini, "populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya." (Sugiyono, 2017:130). Jadi populasi tidak hanya membahas tentang manusia, tetapi dapat berupa objek dan hal lainnya. Berikut ini akan dipaparkan populasi dari perusahaan Retail. "Teknik sampling adalah teknik pengambilan sampel" (Sugiyono, 2017:133). Dalam penelitian kuantitatif sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi harus bersifat representative (mewakili). Jika populasi banyak dan peneliti tidak memungkinkan meneliti semua yang ada pada populasi karena keterbatasan waktu, dana atau hal lainnya, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang telah diambil dari populasi.

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling dan sampel yang akan dipilih harus memenuhi beberapa kriteria tertentu sesuai dengan kebutuhan pada penelitian ini. "Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu" (Sugiyono, 2017:138).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas Awal
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER	SG	ROA
N		55	55	55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.1089	.0860	2.0291
	Std. Deviation	5.53063	.32510	8.54170
Most Extreme Differences	Absolute	.322	.171	.181
	Positive	.322	.137	.112
	Negative	-.300	-.171	-.181
Kolmogorov-Smirnov Z		2.387	1.268	1.340
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.080	.055

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel tersebut dapat terlihat bahwa nilai hasil dari Kolmogorov-Smirnov Z pada DER sebesar 2.387 dan asymp. Sig. (2-tailed) pada DER sebesar 0,000. Karena hasil asymp. sig. (2-tailed) pada DER masih memiliki nilai $< 0,05$ artinya nilai residual ini tidak normal. Kemudian nilai hasil dari Kolmogorov-Smirnov Z pada Sales Growth sebesar 1.268 dan asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.080. Lalu nilai hasil dari Kolmogorov-Smirnov Z pada ROA sebesar 1.340 dan nilai asymp. Sig. (2 tailed) sebesar $0.055 > 0,05$, artinya memiliki data normal, maka penilitian ini memutuskan untuk menggunakan transformasi data sebagai berikut :

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Ln
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Ln_DER	SG	ROA
N		55	55	55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5462	.0860	2.0291
	Std. Deviation	1.00029	.32510	8.54170
Most Extreme Differences	Absolute	.094	.171	.181
	Positive	.094	.137	.112
	Negative	-.074	-.171	-.181
Kolmogorov-Smirnov Z		.697	1.268	1.340
Asymp. Sig. (2-tailed)		.716	.080	.055

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Setelah dilakukan transformasi data pada tabel maka dapat terlihat nilai hasil dari Kolmogorov-Smirnov Z pada DER sebesar 0.697

dan asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0.716 yang artinya nilai residual pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai dari asymp. sig. (2-tailed) sebesar $0.716 > 0,05$. Kemudian nilai hasil dari Kolmogorov-Smirnov Z pada Sales Growth sebesar 1.268 dan asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.080. Lalu nilai hasil dari Kolmogorov-Smirnov Z pada ROA sebesar 1.340 dan nilai asymp. Sig. (2 tailed) sebesar $0.055 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Maka penelitian ini dilanjutkan dengan pengujian selanjutnya.

Tabel 3 Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.750

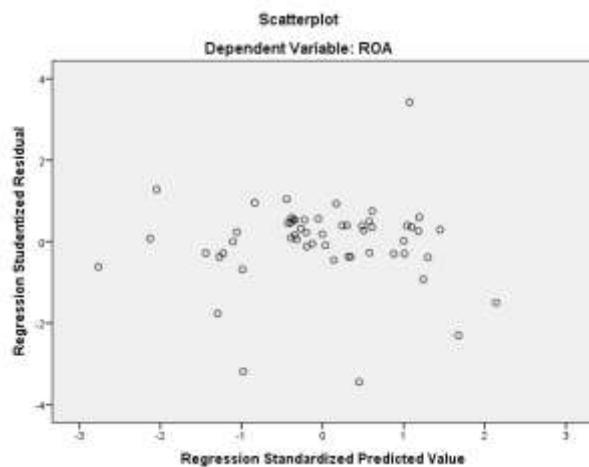
Dari data tersebut peneliti menggunakan Durbin Watson sebagai alat autokorelasi. Maka, dapat terlihat bahwa hasil dari pengolahan statistik Durbin Watson adalah 1.750. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Durbin Watson $-2 < 1.750 < +2$ artinya berada diantara -2 sampai +2 berarti tidak adanya autokorelasi.

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Ln_DER	.958	1.044
SG	.958	1.044

Dari data diatas dapat terlihat bahwa nilai tolerance DER dan Sales Growth sebesar 0.958 dan VIF DER dan Sales Growth sebesar 1.044 dan dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolineritas karena nilai tolerance $0.958 > 0.10$ dan nilai VIF $1.044 < 10$. dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolineritas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1 Heteroskedastisitas

Berdasarkan Grafik Scatterplot pada gambar tersebut dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Penyebaran pola titik-titik tidak membentuk pola tertentu maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Tabel 5 Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	2.560	1.116	
1 Ln_DER	-3.098	.998	-.363
SG	13.509	3.070	.514

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$ROA = 2.560 - 3.098 \text{ Ln_DER} + 13.509 \text{ Sales Growth}$$

Maka di peroleh interpretasi dari hasil uji regresi linear berganda yang telah dihasilkan:

- Nilai konstanta (a) yaitu sebesar 2.560. Hal ini dapat diartikan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* nilainya adalah 0, maka ROA akan tetap sebesar 2.560.
- Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai -3.098. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap perubahan DER sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan ROA sebesar 3.098 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Begitupun sebaliknya, jika DER mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan ROA.

3. Nilai koefisien regresi *Sales Growth* bernilai positif yaitu 13.509. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap perubahan Sales Growth sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan ROA sebesar 13.509 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Begitupun sebaliknya, jika *Sales Growth* mengalami penurunan ROA sebesar 1 satuan, maka akan mengakibatkan penurunan ROA.

Tabel 6 Uji Korelasi

**Korelasi Parsial
Correlations**

	Ln_DER	SG	ROA
Ln_DER	Pearson Correlation	1	.204
	Sig. (2-tailed)		.134
	N	55	55
SG	Pearson Correlation	.204	1
	Sig. (2-tailed)	.134	
	N	55	55
ROA	Pearson Correlation	-.258	.440**
	Sig. (2-tailed)	.057	.001
	N	55	55

Berdasarkan tabel tersebut dijelaskan bahwa nilai pearson correlation pada DER terhadap ROA sebesar 0.258, artinya memiliki hubungan yang lemah berada pada rentang nilai 0,20-0,399. Sedangkan nilai pearson correlation pada Sales Growth terhadap ROA sebesar 0,440, artinya memiliki hubungan yang sedang berada pada rentang nilai 0,40-0,599. Berikut tabel uji korelasi berganda :

Tabel 7 Korelasi Berganda

Model	R
1	.565 ^a

Pada tabel tersebut terlihat bahwa nilai R = 0.565 menunjukkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Artinya struktur modal (DER) dan pertumbuhan penjualan (Sales Growth) memiliki tingkat hubungan yang

cukup terhadap kinerja perusahaan (ROA) dengan rentang nilai 0,40-0,599

Tabel 8 Uji Determinasi Korelasi

Model	R Square
1	.320

Dalam penelitian ini koefisien determinasi atau R² dihitung dengan menggunakan R². Dari tabel uji Determinasi terdapat nilai R² adalah 0,320. Hal ini menunjukkan ROA dipengaruhi sebesar 32 % oleh DER dan Sales Growth, sedangkan sisanya sebesar 68 % (100% - 32% = 68%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak di teliti.

Tabel 9 Uji t

Model	t	Sig.
(Constant)	2.294	.026
1 Ln_DER	-3.105	.003
SG	4.401	.000

Berdasarkan tabel di atas data disimpulkan beberapa keputusan sebagai berikut:

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3.105 dan nilai t_{tabel} sebesar 2.005 (-3.105 > 2.005) dengan nilai signifikan sebesar 0,003 (0,003 < 0,05) maka menunjukkan bahwa H_1 diterima artinya DER memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap ROA.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4.401 dan nilai t_{tabel} sebesar 2.005 (4.401 > 2.005) dengan nilai signifikan sebesar 0,000 (0,000 < 0,05) maka menunjukkan bahwa H_2 diterima artinya *Sales Growth* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA.

Tabel 10 Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1259.776	2	629.888	12.221	.000 ^b
1 Residual	2680.103	52	51.540		
Total	3939.878	54			

Pada tabel tersebut dapat terlihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 12.221 dan F_{tabel} 3,17. Maka $12.221 > 3,17$ artinya H_0 ditolak dan H_3 diterima, karena nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$. Untuk nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. artinya DER dan *Sales Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pembahasan

Dampak Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3.105 dan nilai t_{tabel} sebesar 2.005 (-3.105 > 2.005) dengan nilai signifikan sebesar 0,003 (0,003 < 0,05) maka menunjukkan bahwa H_1 diterima artinya DER memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap ROA . Struktur modal yang bernilai negatif mengidikasi bahwa perusahaan tidak mampu mengelola modal karena mempunyai tingkat utang yang tinggi dalam struktur modal nya dan akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini juga dibuktikan pada penelitian (Yuliani, 2021), dengan hasil penelitian yang sama menjelaskan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal daripada dana internal untuk melakukan suatu investasi. Pada penelitian (Sari, 2018), juga dijelaskan bahwa perusahaan dengan rasio leverage yang lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja yang lebih rendah dan akan lebih susah untuk mendapatkan peluang investasi. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian (Purwaningsih & Kurniawati, 2022) dan (Prabasari & Amalia, 2022), struktur modal yang didominasi oleh hutang akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung. Maka, dari hasil analisis tersebut diperoleh bahwa penggunaan utang yang berlebihan mengakibatkan perusahaan harus membayar beban bunga dan pokok pinjaman, yang

semakin besar biaya tetap tersebut dapat berkibat menurunnya laba perusahaan sehingga berdampak negatif yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Tetapi hal ini dapat diatasi jika menggunakan packing order theory yaitu melakukan kebijakan penjualan asset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.

Dampak Sales Growth Terhadap Kinerja Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4.401 dan nilai t_{tabel} sebesar 2.005 ($4.401 > 2.005$) dengan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) maka menunjukkan bahwa H_2 diterima artinya *Sales Growth* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan maka akan memberikan dampak secara langsung terhadap kenaikan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan akan meningkat dengan seiring meningkatnya kenaikan pertumbuhan penjualan. Hal ini dibuktikan pada penelitian (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), yang memiliki hasil penelitian yang sama, menjelaskan bahwa manajemen perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari hasil dana yang diinvestasikan untuk menghasilkan output berupa penjualan. Penjualan yang meningkat akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Begitu pun dengan penelitian (Fadilah et al., 2022) dan (Mursidah, 2023) menjelaskan bahwa tinggi rendahnya nilai pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Hal ini juga didukung oleh penelitian (Sari, 2018). Maka, dari hasil analisis tersebut disimpulkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan dari perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan, karena pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya dari waktu ke waktu.

Pengaruh Struktur Modal dan Sales Growth Terhadap Kinerja Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dapat terlihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 12.221 dan F_{tabel} 3,17. Maka $12.221 > 3,17$ artinya H_0 ditolak dan H_3 diterima, karena nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$. Untuk nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. artinya DER dan *Sales Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin tinggi tingkat struktur modal yang digunakan maka akan menghasilkan pertumbuhan penjualan yang meningkat. Penelitian ini memiliki hasil yang sama pada penelitian (Prabasari & Amalia, 2022), yang menyatakan bahwa struktur modal dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal digunakan untuk menghasilkan output (penjualan) untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dari hasil analisis tersebut maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal bertujuan untuk mengintegrasikan dana tetap perusahaan yang dibutuhkan untuk operasional dan menghasilkan output (penjualan), sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pertumbuhan penjualan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, yang berarti pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi mengakibatkan profitabilitas mengalami peningkatan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

KESIMPULAN

Secara parsial struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan struktur modal dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pada perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta

disarankan juga untuk penggunaan variabel diluar struktur modal seperti rasio-rasio profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningtyas, A. H., & Mawardi, W. (2022). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. 11, 1–13.
- Fadilah, T. N., Jhoansyah, D., Ramdan, A. M., Bisnis, J. A., Sukabumi, U. M., & Barat, J. (2022). *Analisis Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Tehadap Kinerja Perusahaan (Studi Keuangan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)*. 7(2), 288–297.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. ALFABETA, cv. www.cvalfabeta.com
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (M. A. Gita Puspitasari (ed.)). Desanta Muliavistama.
- James C. Van Horne and John M. Wachowicz, J. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)* (E. S. Suharsi (ed.); Ke-13). Salemba Empat. www.penerbitsalemba.com
- Jayanti, A. D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–18.
- Kasmir. (2021). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Suwito (ed.); Kedua). Prenadamedia Group. www.prenadamedia.com
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Capital Structure Terhadap Financial Perfomance. *Solusi*, 20(3), 230. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5357>
- Sari, E. F. (2018). The Effect of Corporate Governance, Corporate Size, Leverage and Sales Growth on Company Financial Performance. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 435–444.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif* (M. P. Setiyawami, S.H. (ed.)). ALFABETA, cv. www.cvalfabeta.com

www.idx.co.id

www.idnfinancials.com