

**AFILIASI:**

^{1,2} Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Unika Soegijapranata

***KORESPONDENSI:**

20g10019@student.unika.ac.id

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN:

<https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v11i2.5688](https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5688)

CITATION:

Anggara Prasetya, R. A. ., & Susilowati, C. . (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas. *Jurnal Proaksi*, 11(2), 432–443.
<https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5688>

Riwayat Artikel:**Artikel Masuk:**

7 Mei 2024

Di Review:

31 Mei 2024

Diterima:

30 Juni 2024

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas

Redemptus Andre Anggara Prasetya¹, Clara Susilowati^{2*}

Abstrak

Kinerja keuangan mencerminkan pencapaian yang diraih melalui tindakan dalam mengelola asetnya dengan efektif selama periode berjalan. Peneliti menduga adanya interaksi antara profitabilitas terhadap struktur modal dan pertumbuhan penjualan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian ini memiliki maksud untuk mengetahui bagaimana profitabilitas mampu memperkuat hubungan strruktur modal dan pertumbuhan penjualan pada kinerja keuangan. Dalam penelitian ini data dikumpulkan dan dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif yang dirangkum dalam bentuk angka dan statistik untuk memahami fenomena, hubungan atau pola pada populasi yang diteliti. Metode purposive digunakan untuk memilih populasi penelitian dari 67 perusahaan sehingga menghasilkan 230 data sampel dari 46 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi yang dimoderasi. Setelah dilakukan analisis data maka dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan tidak dapat memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan. Struktur modal juga tidak dapat memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan. Sedangkan profitabilitas membuktikan mampu memperkuat hubungan pertumbuhan penjualan dan struktur modal pada kinerja keuangan.

Kata Kunci: Struktur modal, Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Kinerja keuangan

Abstract

Financial performance mirrors company accomplishments through effective asset management. Researchers hypothesize an interplay between profitability, capital structure, and sales growth, impacting financial performance. The aim and objective of this research is to determine the role of profitability in moderating the influence of capital structure and sales growth on financial performance. In this research, quantitative methods are used to collect and analyze data summarized in the form of numbers and statistics to understand phenomena, relationships or patterns in the population studied. The population of this research was 67 companies and was selected using a purposive method to produce 230 sample data from 46 companies. The data analysis used in this research is moderated regression analysis. After data analysis, it can be concluded that sales growth cannot significantly affect financial performance. Capital structure also cannot significantly influence financial performance. Meanwhile, profitability has proven capable of strengthening the relationship between sales growth and capital structure on financial performance.

Keywords: Capital Structure, Sales Growth, Profitabilitas, Financial Performance

PENDAHULUAN

Ditengah perkembangan zaman yang semakin meningkat ini para pelaku bisnis salah satunya pada perusahaan manufaktur tentunya akan besaing menciptakan inovasi produk yang menarik demi mendapat perhatian para konsumen yang nantinya akan memengaruhi Kinerja keuangan. Kinerja keuangan mencerminkan prestasi kesuksesan perusahaan dan dapat dianggap sebagai hasil dari beragam aktivitas yang telah dilakukan (Rahma, 2022). Data yang dihasilkan dari analisis kinerja keuangan dapat dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan strategis, mengidentifikasi potensi masalah, serta merumuskan rencana perbaikan atau pengembangan lebih lanjut.

Dilihat dari fenomena yang terjadi di Indonesia, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), salah satu perusahaan Manufaktur terbesar di sektor industri makanan dan minuman di Indonesia yang tergabung di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan ini mengalami penurunan harga saham seiring dengan lambatnya pertumbuhan fundamental bisnis (Haknuh, 2023). Pertumbuhan laba perusahaan terus melambat di mana pada tahun 2022, laba bersih GOOD hanya meningkat 0,19% dibandingkan tahun sebelumnya. Perlambatan pertumbuhan laba bersih GOOD disebabkan oleh adanya peningkatan signifikan dalam beban penjualan serta beban umum dan administrasi sepanjang tahun 2022. Fenomena penurunan harga saham tersebut berdampak pada investor yang akan mempertimbangkan kembali keputusan mereka untuk menginvestasikan modal pada perusahaan itu. Jika investor memutuskan untuk tidak berinvestasi, perusahaan tersebut tidak akan mendapatkan tambahan modal yang diperlukan untuk mengelola bisnisnya serta berpotensi kehilangan peluang untuk meraih keuntungan sesuai dengan tujuan perusahaan.

Dengan adanya kasus diatas, Perusahaan dalam upaya mengembangkan suatu kinerja perusahaan harus dapat memikirkan beberapa faktor penting yaitu pengelolaan biaya modal dan tingkat pertumbuhan penjualan. Struktur modal merupakan pengeluaran yang bersifat permanen dan mencerminkan pertimbangan antara modal sendiri dan utang jangka panjang (Wulandari & Ardana, 2018). Pemilihan struktur modal yang tepat sangat penting karena dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang serta efektivitas mencapai tujuan finansialnya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan penjualan dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Anindya & Yuyetta, 2020). Beberapa faktor yang memengaruhi pertumbuhan penjualan meliputi efektivitas strategi pemasaran, ekspansi pasar, pengenalan produk atau layanan baru, penetrasi pasar yang lebih dalam, perubahan harga, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan tren konsumen. Teori agensi menjelaskan pentingnya menjaga keseimbangan antara pertumbuhan penjualan dan aspek lain yang memengaruhi kinerja keuangan seperti pengendalian biaya yang baik. Perusahaan yang berhasil mengintegrasikan strategi pertumbuhan penjualan diiringi dengan tingkat laba bersih yang tinggi tidak hanya mencapai pencapaian keuangan yang positif, tetapi juga mampu mengalami peningkatan kinerja keuangan yang signifikan.

Penelitian tentang hubungan antara pertumbuhan penjualan dan struktur modal dengan kinerja keuangan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Studi Mardaningsih (2021) menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Zhafiira (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memengaruhi kinerja keuangan secara positif. Penelitian Aulia dkk. (2018) menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Penelitian Susanto (2014), mampu membuktikan struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Perbedaan hasil tersebut membuat peneliti terdorong untuk menguji ulang penelitian ini dengan menambahkan variabel moderasi. Alasan peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu penelitian sebelumnya masih mengabaikan variabel konseptual lain yang diduga mungkin dapat memengaruhi hubungan variabel independent dan variabel dependen. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas.

Secara teoritis, Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memudahkan dalam pengelolaan utang, mendukung pertumbuhan, membuat keputusan investasi yang efisien, dan menahan risiko pasar sehingga memperkuat hubungan positif antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kinerja keuangan. Penelitian mempunyai tujuan agar dapat mengetahui apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur selama periode 2018-2022.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori Keagenan adalah suatu kerangka konseptual pada bidang ekonomi dan manajemen yang memerinci hubungan serta konflik kepentingan dua pihak, yaitu prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen atau eksekutif perusahaan) yang dipekerjakan untuk mengelola perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Prinsipal memiliki preferensi tertentu terkait struktur modal perusahaan seperti proporsi utang terhadap ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun agen sering mengambil keputusan untuk mengoptimalkan kesejahteraan mereka sendiri, contohnya memperkecil utang untuk mengurangi resiko gagal bayar meskipun hal ini mungkin tidak sesuai dengan kepentingan optimal prinsipal. Selain itu keputusan manajemen untuk mendorong pertumbuhan penjualan juga dipengaruhi oleh insentif pribadi mereka seperti bonus atau peningkatan reputasi. Prinsipal mendorong pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan dan sehat untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, tetapi agen mungkin mengejar pertumbuhan jangka pendek yang dapat memberikan hasil cepat tetapi berisiko dalam jangka panjang. Prinsipal cenderung mengevaluasi kinerja keuangan berdasarkan profitabilitas karena hal ini menunjukkan efisiensi dalam mendapatkan laba serta pengelolaan aset.

Kinerja Keuangan

Rudianto (2013) berpendapat, kinerja keuangan merupakan bentuk evaluasi kemampuan perusahaan mencapai berbagai tujuan keuangan. Aset, kewajiban, dan ekuitas mencerminkan indikasi tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, menjaga likuiditas, dan berinvestasi dalam pertumbuhan jangka panjang. Rasio likuiditas mencerminkan tentang bagaimana perusahaan mampu untuk menepati kewajiban jangka pendek, sementara rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu perbandingan laba ditahan dan modal kepemilikan dengan modal asing dalam bentuk hutang jangka Panjang (Riyanto, 2014). Rasio total utang jangka panjang suatu perusahaan terhadap total neraca menentukan sejauh mana modal utang digunakan dalam kaitannya dengan aset perusahaan (rasio utang).

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Hutabarat (2017) Penjualan adalah usaha total dalam merancang rencana strategis agar dapat memenuhi kebutuhan dan permintaan konsumen, dengan tujuan menghasilkan keuntungan. Mulyadi (2016) menggambarkan penjualan sebagai tindakan penjual yang berupaya memperoleh keuntungan dari suatu transaksi dengan menjual barang atau jasa.

Profitabilitas

Kasmir (2016) berpendapat bahwa perusahaan menggunakan rasio Profitabilitas untuk mengevaluasi kemampuan dalam memperoleh laba usaha. Rasio profitabilitas memberikan informasi penting kepada investor, kreditor, dan manajemen perusahaan tentang kinerja keuangan perusahaan dan kemampuannya dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Teori agensi menjelaskan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk membatasi perilaku oportunistik manajer. Kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang secara teratur memaksa manajer untuk fokus pada efisiensi operasional dan profitabilitas jangka panjang. Hutang yang terlalu tinggi dapat menyebabkan tekanan finansial dan risiko gagal bayar yang berdampak buruk pada keberlangsungan perusahaan. Akan tetapi penggunaan hutang yang tepat dapat memberikan keuntungan melalui leverage finansial yang memungkinkan perusahaan untuk mengakses dana tambahan untuk mendukung pertumbuhan dan proyek-proyek yang berpotensi menguntungkan. Struktur modal yang seimbang dapat memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar bagi perusahaan dan dapat memungkinkan untuk mengambil peluang investasi yang lebih besar atau menghadapi tekanan keuangan yang tidak terduga dengan lebih baik. Pada penelitian [Aulia dkk. \(2018\)](#), menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Bisa disimpulkan ketika manajer mengelola utang yang digunakan sebagai modal dengan bijaksana maka akan menghasilkan keuntungan perusahaan kedepannya.

H1: *Struktur modal* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Teori agensi menjelaskan pentingnya menjaga keseimbangan antara pertumbuhan penjualan dan aspek lain yang memengaruhi kinerja keuangan seperti pengendalian biaya yang baik. Prinsipal ingin memastikan bahwa agen tidak mengejar pertumbuhan penjualan dengan mengorbankan profitabilitas. Semakin meningkatnya laba yang dihasilkan dari pertumbuhan penjualan maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik dan mampu bersaing dengan pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat dilihat melalui bagaimana para konsumen merasa puas dengan produk dan bersedia untuk melakukan pembelian ulang. Pertumbuhan penjualan juga dapat dicapai dengan memasuki pasar baru pada tingkat nasional, regional maupun internasional. Pada penelitian [Zhafiira \(2019\)](#) menunjukkan pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif pada kinerja keuangan. Sebaliknya penelitian [Prabasari & Amalia \(2022\)](#) menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak dapat memengaruhi kinerja keuangan.

H2: *Pertumbuhan penjualan* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Teori agensi menjelaskan tingkat profitabilitas yang tinggi membuat pemegang saham cenderung memiliki kepercayaan yang lebih besar terhadap manajemen perusahaan. Ini dapat mengurangi konflik agensi dan menciptakan kondisi yang lebih kondusif untuk kerja sama yang produktif antara pemilik dan manajemen. Profitabilitas yang tinggi akan memudahkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang tanpa mengganggu operasional harian. Selain itu, laba tersebut dapat diinvestasikan sebagai modal masa depan. Ketika perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai modal bisnis akan mengurangi resiko beban utang yang tinggi. Tingkat profitabilitas yang konsisten juga menciptakan kepercayaan pada pemegang saham, Hal ini dapat mendorong minat untuk menanam modal saham di perusahaan tersebut dengan tujuan meningkatkan kinerja perusahaan.

H3: *Profitabilitas* dapat memperkuat hubungan *struktur modal* terhadap kinerja keuangan.

Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

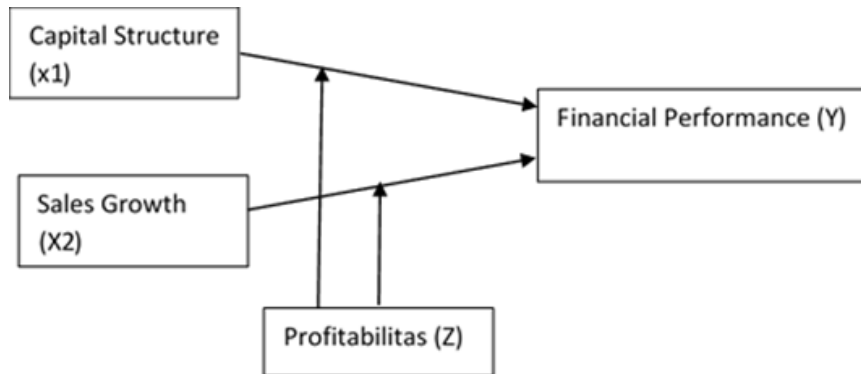
Teori agensi menjelaskan profitabilitas yang tinggi dapat menjadi instrumen penting dalam mengurangi potensi konflik antara pemilik dan manajer serta memotivasi manajemen untuk mengambil tindakan yang sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Manajemen memiliki lebih

Redemptus, Susilowati

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas

sedikit insentif untuk mengambil risiko yang tidak perlu untuk bertindak demi keuntungan pribadi karena kinerja keuangan yang kuat memberikan jaminan bagi pemilik bahwa manajemen berkinerja baik. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan perusahaan kemampuan untuk lebih berinvestasi dalam riset dan pengembangan (R&D), strategi pemasaran, dan pengembangan produk atau layanan baru sehingga dapat meningkatkan Pertumbuhan penjualan. Profitabilitas bukan hanya menjamin keberlanjutan bisnis, tetapi juga memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi persaingan dan meraih pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan.

H4: Profitabilitas dapat memperkuat hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.



Gambar 2. Kerangka Teoritis

Sumber: data diolah, 2024

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengumpulkan dan menganalisis data statistik yang dirangkum untuk memahami fenomena, hubungan, atau pola dalam populasi yang diteliti. Penelitian ini memilih objek perusahaan manufaktur yang masuk dalam bursa efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang memiliki jumlah populasi sebanyak 67 perusahaan. purposive sampling merupakan teknik yang digunakan penelitian ini dengan pertimbangan perusahaan yang masuk dalam daftar bursa efek Indonesia pada tahun 2018-2022, Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap, dan perusahaan yang pertumbuhan penjualan meningkat setiap periodenya. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 46 perusahaan yang menjadi sampel sehingga terdapat 230 data sampel. Analisis data diuji menggunakan teknik regresi moderasi (MRA). Uji asumsi klasik dilakukan diawal oleh peneliti dengan tujuan untuk memastikan bahwa model analisis regresi lolos dan dapat dikategorikan baik. Berikut persamaan uji regresi yang dilakukan dalam penelitian ini:

$$ROA = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 Sales Growth + \beta_3 NPM + \beta_4 DER * NPM + \beta_5 Sales Growth * NPM + \epsilon$$

Keterangan	:
α	: Konstanta
β_1, \dots, β_5	: Koefisien regresi
ROA	: Kinerja keuangan
DER	: Struktur Modal
Sales Growth	: Pertumbuhan Penjualan
NPM	: Profitabilitas

Tabel 1. Kriteria Sample

Redemptus, Susilowati

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018-2022.	67
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap.	(14)
3.	Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan penjualan di setiap periodenya.	(7)
4.	Jumlah sample (46*5)	230

Sumber: Data diolah, 2024

Definisi Operasional

Struktur modal

Menurut [Sudana \(2015\)](#) Struktur modal merujuk pada aspek keuangan yang mencakup pendanaan jangka panjang yang nantinya berhubungan dengan proses berjalannya bisnis. Rasio ini memperlihatkan tentang perbandingan antara modal kepemilikan dengan utang asing. Struktur modal diukur menggunakan rumus DER yang disajikan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: [Nugroho, 2006](#)

Pertumbuhan penjualan

[Fahmi \(2018\)](#) berpendapat, pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara penjualan saat ini dengan penjualan di masa lalu. Rasio ini dipergunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam mengembangkan strategi pemasaran dan produktivitasnya, yang pada gilirannya akan mempengaruhi pertumbuhan penjualan perusahaan. Pada penelitian ini sales growth dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{sales } t1 - \text{sales } t - 1}{\text{Sales} - 1}$$

Sumber: [Kasmir, 2012](#)

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi melalui tindakan dalam mengelola asetnya dengan efektif selama periode berjalan. Semakin unggul kinerja suatu perusahaan, semakin meningkat nilai perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Pada penelitian ini Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: [Rudianto, 2013](#)

Sumber: Data SPSS, 2024

Redemptus, Susilowati

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas

Uji multikolonieritas pada tabel 2 menunjukkan Nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih besar dari 0,1 yang dapat diartikan bahwa tidak ada multikolonieritas di antara variabel independen tersebut. Variabel independen dianggap memiliki independensi yang cukup karena tidak berhubungan satu sama lainnya.

Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh laba dalam periode waktu tertentu. Semakin meningkatnya laba maka perusahaan sukses dalam menjalankan strateginya sehingga dapat mencapai kinerja yang optimal. Pada penelitian ini Profitabilitas dapat diukur menggunakan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: [Prihadi, 2019](#)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Hasil uji asumsi klasik dan regresi yang dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		230
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.03497684
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.206
	Negative	-.105
Test Statistic		.206
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.463 ^c

Sumber: Data SPSS, 2024

Uji normalitas pada tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi 0,463 lebih besar dari 0,005 yang dapat diartikan data tersebut dapat digolongkan data yang normal. Dengan kata lain, distribusi data tidak menunjukkan adanya penyimpangan secara signifikan sehingga asumsi normalitas terpenuhi untuk analisis statistik lebih lanjut.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.06998
Cases < Test Value	114
Cases >= Test Value	116
Total Cases	230
Number of Runs	123
Z	.926
Asymp. Sig. (2-tailed)	.354

Sumber: Data SPSS, 2024

Redemptus, Susilowati

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas

Uji autokorelasi pada tabel 4 menunjukkan nilai asymp Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,005 yang dapat diartikan tidak ada pelanggaran asumsi pada data.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardize	t	Sig.
		B	Std. Error	d Coefficients Beta		
1	(Constant)	-3.561	.328		-10.856	.000
	Caoital Structure	.065	.024	.170	2.660	.088
	Sales Growth	.036	.056	.041	.641	.052
	Profitabilitas	.259	.073	.225	3.525	.331

Sumber: Data SPSS, 2024

Uji heteroskedastisitas pada tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi variabel yang diuji $> 0,05$ dapat diartikan tidak terdapat tanda-tanda heteroskedastisitas pada data tersebut. Nilai variance residual setiap variabel independen adalah konstan yang berarti asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.920 ^a	.859	.846	1.348

Sumber: Data SPSS, 2024

Uji koefisien pada tabel 6 menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,859. Artinya kinerja keuangan dipengaruhi oleh variabel X1 dan X2 serta variabel penyesuaian profitabilitas sebesar 85,9.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.030	.127		8.078	.000
	DER	-.018	.010	-.142	-1.894	.060
	Sales Growth	.026	.032	.089	.826	.409
	NPM	.143	.054	.369	2.631	.039
	DER*NPM	-.003	.003	-.142	-1.007	.000
	SalesGrowth*NPM	-.030	.017	-.206	-1.782	.004

Sumber: Data SPSS, 2024

Uji regresi pada tabel 7 menunjukkan pertumbuhan penjualan memiliki nilai nilai signifikansinya 0,409 artinya tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan karena lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,005. Begitu pula dengan struktur modal yang memiliki nilai signifikan 0,039 lebih dari 0,005 artinya tidak berpengaruh signifikan pada kinerja

keuangan. Namun pada variabel moderasi profitabilitas menunjukkan nilai sig sebesar 0,000 dan 0,004 yang berarti kurang dari 0,005 dapat disimpulkan terbukti mampu memperkuat hubungan struktur modal serta pertumbuhan penjualan pada kinerja keuangan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji Persamaan regresi pada tabel 7 memperlihatkan variabel struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian [Susanto & Abdullah \(2014\)](#), [Jessica & Triyani \(2022\)](#), [Pebri \(2018\)](#) yang menyatakan semakin tinggi tingkat utang maka semakin beresiko terhadap kinerja perusahaan. Teori agensi menyoroiti dinamika antara pemilik modal (prinsipal) dan manajer (agen) dalam sebuah perusahaan dimana Manajer tidak selalu dapat mengelola modal dari prinsipal / hutang dengan optimal, sementara pemilik modal ingin meminimalkan risiko dan memaksimalkan nilai perusahaan. Risiko terkait dengan utang meliputi risiko bunga, risiko likuiditas, dan risiko pembayaran kembali. Ketika pendapatan perusahaan mengalami penurunan ditambah beban hutang yang besar bisa mengakibatkan kekurangan arus kas yang membuat perusahaan kesulitan untuk menjalankan operasi sehari-hari. Lebih jauh lagi, ketika risiko gagal bayar meningkat dapat mengakibatkan hilangnya kepercayaan dari investor dan pemberi pinjaman serta menambah tekanan finansial pada perusahaan. Ini juga dapat berdampak pada reputasi perusahaan, membuatnya sulit untuk mendapatkan akses ke pembiayaan tambahan atau memperpanjang fasilitas kredit. Temuan ini berbanding terbalik dengan penelitian [Aulia dkk. \(2018\)](#), membuktikan struktur Modal dapat memengaruhi kinerja keuangan secara positif.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji persamaan regresi pada tabel 7 memperlihatkan pertumbuhan penjualan juga tidak dapat memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan. Hasil ini sejalan pada penelitian [Prabasari & Amalia \(2022\)](#), [Mardaningsih dkk. \(2021\)](#) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi juga tidak dapat memastikan akan berdampak ke kinerja keuangan. Dalam konteks teori agency, hal ini terjadi karena manajer cenderung lebih memperhatikan pertumbuhan penjualan sebagai cara untuk meningkatkan keuntungan pribadi mereka terlepas dari dampaknya pada kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Manajer mungkin terdorong untuk mengambil langkah-langkah agresif untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan seperti memberikan diskon besar, menurunkan harga, atau meningkatkan aktivitas pemasaran yang mahal demi memenuhi target penjualan yang telah ditetapkan. Akibatnya, ketidakseimbangan antara pertumbuhan penjualan dan strategi keuangan yang sehat dapat menimbulkan risiko likuiditas dimana perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya karena pendapatan yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya yang telah dikeluarkan. Temuan ini berlawanan dengan penelitian [Zhafiira \(2019\)](#), yang menunjukkan pertumbuhan penjualan mampu mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.

Peran Profitabilitas Sebagai Moderator Dalam Hubungan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji persamaan regresi pada tabel 7 memperlihatkan variabel moderasi profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Hasil sejalan dengan penelitian sejenis lainnya yang dilakukan oleh [Bahriah dkk. \(2022\)](#) yang menyatakan bahwa semakin tingginya tingkat profitabilitas tandanya manajer mampu mengelola biaya dengan baik. Hal tersebut dapat mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dikarenakan profitabilitas yang tinggi membuat manajer memiliki lebih banyak sumber daya internal yang digunakan sebagai modal untuk mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal seperti utang dan mampu menutupi biaya-biaya yang terkait dengan penggunaan hutang dalam struktur modal mereka. Perusahaan yang

menggunakan laba ditahan sebagai modal akan memiliki resiko bisnis yang lebih rendah dibandingkan menggunakan hutang dikarenakan perusahaan terbebas dari beban pembayaran utang. Hal tersebut akan membuat perusahaan jauh lebih fokus untuk menjalankan strategi bisnis tanpa memikirkan kewajiban untuk membayar hutangnya demi dapat mencapai kinerja keuangan yang maksimal.

Peran Profitabilitas Sebagai Moderator Dalam Hubungan Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji persamaan regresi pada tabel 7 memperlihatkan variabel moderasi profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian sejenis lainnya yang dilakukan [Lestari dan Sapari \(2017\)](#) menyatakan bahwa perusahaan yang berhasil mengintegrasikan strategi pertumbuhan penjualan diiringi dengan laba bersih yang tinggi tidak sekadar mencapai keuangan yang lebih positif, tetapi juga mampu mengalami peningkatan kinerja keuangan yang signifikan. Keterkaitan erat antara pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan dan tingkat profitabilitas yang tinggi menciptakan sinergi positif yang memperkuat fondasi keuangan perusahaan. Dalam konteks teori agency, Manajer (agen) sering dihadapkan pada keputusan strategis yang memerlukan keseimbangan antara pertumbuhan penjualan dan pengelolaan profitabilitas untuk memenuhi harapan pemilik modal (prinsipal). Tingkat profitabilitas yang tinggi membuat manajer mempunyai lebih banyak sumber daya untuk menginvestasikan dalam riset dan pengembangan, pemasaran, serta inovasi produk. Investasi ini tidak hanya mendorong pertumbuhan penjualan tetapi juga mengurangi risiko yang dihadapi perusahaan. Hal ini selaras dengan tujuan pemilik modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mengurangi risiko bisnis.

KESIMPULAN

Dari hasil uji yang telah dilakukan dapat disimpulkan struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Semakin besar utang perusahaan yang digunakan untuk modal akan memiliki risiko tinggi terhadap perusahaan tersebut. Pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi pada suatu perusahaan juga tidak dapat memastikan berdampak ke kinerja keuangan dikarenakan ketika beban produksi mengalami peningkatan maka laba perusahaan tidak akan sesuai. Profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan pertumbuhan penjualan pada kinerja keuangan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menanggung risiko dan menutupi biaya-biaya yang terkait dengan penggunaan hutang dalam struktur modal mereka. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan perusahaan kemampuan untuk lebih berinvestasi dalam riset dan pengembangan (R&D), strategi pemasaran, dan pengembangan produk atau layanan baru sehingga dapat meningkatkan Pertumbuhan penjualan.

SARAN

Saran praktis

Bagi perusahaan disarankan untuk meningkatkan dan mempertahankan tingkat pertumbuhan penjualan pada setiap periodenya agar dapat meraih profitabilitas yang maksimal serta dapat mengontrol struktur modal dengan baik agar tidak terjadi kelebihan hutang yang nantinya akan memiliki resiko yang cukup signifikan bagi perusahaan kedepannya.

Saran Teoritis

Keterbatasan dalam penelitian ini salah satunya Jumlah variabel Independen yang digunakan masih terbatas sehingga masih terdapat faktor lain salah satunya seperti inovasi yang dapat Mengukur sejauh mana perusahaan menerapkan inovasi dalam produk, proses, atau layanan mereka yang memiliki potensi memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian berikutnya perlu

menggunakan sampel dari sektor selain perusahaan manufaktur supaya dapat memiliki pemahaman yang lebih luas tentang fenomena yang sedang diteliti.

REFERENCE

- Anindya, W., & Yuyetta, E. (2020). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9, 1–14. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29136>
- Aulia, T. A., Wahyuni, N. I., & Purnamawati, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 69-75. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v5i1.7740>
- Bahriah, I. S., Norisanti, N., & Danial, R. D. M. (2022). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1444–1451. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i2.2575>
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*.
- Fatihah Nur Rahma, N. (2022). Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2016-2019). *Journal Universitas Islam Indonesia*, 1(2), 143–158. Retrieved from <https://journal.uii.ac.id/selma/article/view/24055>
- Haknuh, M. M. (2023). *Saham Garudafood (GOOD) Mahal, Pertumbuhan Laba Seret Pula!*. CNBC Indonesia. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230309161300-128-420339/saham-garudafood--good--mahal-pertumbuhan-laba-seret-pula>
- Hutabarat, E. (2017). Analisis pemasaran Dalam Meningkatkan Penjualan Motor Suzuki Satria FU Pada PT.Sunindo Varia motor Gemilang Medan. *Jurnal Ilmiah Methoekonomi*, 3(1), 112-121. Retrieved from <https://www.neliti.com/id/publications/197050/analisis-strategi-pemasaran-dalam-meningkatkan-penjualan-motor-suzuki-satria-fu#cite>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Lestari, P. D., & Sapari. (2017). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–15. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3845>
- Mardaningsih, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh Leverage , Likuiditas , Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq45 Leverage , Liquidity , Firm Size And Sales Growth Influence Financial Performance In The Company LQ45. *Jurnal FEB UNMUL*, 17(1), 46–53. <https://doi.org/10.30872/jinv.v17i1.9133>
- Mulyadi. (2016). *Sistem Informasi Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho. (2006). *E-commerce Memahami Perdagangan Modern Di Dunia Maya*. Bandung: Informatika.
- Pebri Yanti Karnopa Saragih. (2018). *Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan*

Redemptus, Susilowati

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas

- Minuman Yang Terdaftar*. 4(2). Retrieved from <https://openknowledgemaps.org/map/3ab33933915e7611e9ba042c32b32ddd?area=2&paper=2e667184de9a129d4eed709f68bdb2985648a74debe180e2a53cc93ab114aa6d>
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Capital Structure Terhadap Financial Perfomance. *Solusi*, 20(3), 230-235. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5357>
- Prihadi. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*.
- Riyanto, B. (2014). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi. Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta*.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori & praktik. Edisi 2*.
- Susanto, A., & Abdullah, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*.
- Wulandari, & ARDANA, Y. (2018). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(2), 81–100. Retrieved from <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/JurnalBisnis/article/view/1469>
- Zhafiira, C. F. (2019). Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1–18. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2372/2376>