



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, SALES GROWTH, UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

**Melanie Sagita¹, Denayu Nurhaniyah², Indri Rifka Septiani³, Lovvani Noralia⁴, Shinta
Maharani Wijaya⁵, Wiwit Irawati⁶**

**melaniesagita051@gmail.com¹, denayunr@gmail.com², indririfkas@gmail.com³,
noralialovvani@gmail.com⁴, shintaamhrn99@gmail.com⁵, wiwitira@unpam.ac.id⁶**

Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure, sales growth, and firm size on corporate performance in consumer cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The research adopts a quantitative approach with an associative method. The population includes all consumer cyclical sector companies listed on the IDX, while the sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 18 companies as the research sample. The data used are secondary data obtained from the companies' audited annual financial reports. Data analysis was performed using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) as the most appropriate model, preceded by classical assumption tests. The results show that, partially, capital structure (DER), sales growth, and firm size have no significant effect on corporate performance (ROA). Simultaneously, these three independent variables also do not have a significant effect on corporate performance. These findings indicate that variations in the performance of consumer cyclical sector companies are more influenced by other factors beyond capital structure, sales growth, and firm size. Therefore, management should pay attention to other aspects such as cost efficiency, product innovation, and macroeconomic conditions that may affect profitability.

Keywords: *Capital Structure; Sales Growth; Firm Size; Corporate Performance*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan (sales growth), dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar di BEI, dan sampel dipilih dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh 18 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model terbaik yaitu Fixed Effect Model (FEM), serta didahului oleh uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

bahwa secara parsial, variabel struktur modal (DER), pertumbuhan penjualan (sales growth), dan ukuran perusahaan (firm size) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa variasi kinerja perusahaan sektor consumer cyclicals pada periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memperhatikan faktor eksternal dan operasional lain seperti efisiensi biaya, inovasi produk, serta kondisi ekonomi makro yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal; Sales Growth; Ukuran Perusahaan; Kinerja Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Kinerja perusahaan merupakan gambaran efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Salah satu indikator yang banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah Return on Assets (ROA) karena mampu menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dimanfaatkan untuk menghasilkan profit (Rafli et al., 2023). ROA menjadi penting bagi manajemen dan investor karena perubahan nilai rasio ini sering mencerminkan peningkatan atau penurunan efisiensi operasional perusahaan (Fatmaningtyas & Setiawati, 2023). Selain itu, ROA juga berperan dalam memberikan sinyal mengenai kekuatan fundamental perusahaan serta dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap prospek usaha di masa depan (Fadilah & Simatupang, 2024). Oleh karena itu, kinerja perusahaan melalui ROA menjadi variabel yang relevan untuk diteliti dalam konteks persaingan bisnis saat ini.

Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja perusahaan di Indonesia menunjukkan kondisi yang cukup bervariasi dan tidak stabil. Salah satu contoh yang banyak mendapat perhatian adalah turunnya profitabilitas beberapa perusahaan sektor barang konsumsi setelah pandemi, di mana beban operasional meningkat sementara penjualan belum sepenuhnya pulih. Perusahaan seperti

Unilever Indonesia sempat mengalami penurunan ROA pada periode 2020 sampai 2022 karena tekanan biaya dan perubahan perilaku konsumen yang mengurangi permintaan produk tertentu. Fenomena serupa juga muncul pada perusahaan manufaktur skala menengah, yang mengalami penurunan efisiensi aset akibat kapasitas produksi tidak terpakai secara optimal (Putra dan Lestari, 2022). Selain itu, penelitian lain menemukan bahwa banyak perusahaan di BEI menghadapi ketidakmampuan memaksimalkan aset sehingga ROA tetap rendah meskipun total aset meningkat setiap tahun (Sari dan Dewi, 2021). Situasi ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan masih menghadapi tantangan struktural dan operasional yang membuat profitabilitas tidak selalu mengikuti pertumbuhan aset yang dimiliki.

Struktur modal merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan porsi pendanaan yang berasal dari utang maupun modal sendiri. Pemilihan komposisi pendanaan ini sangat penting karena langsung berhubungan dengan risiko keuangan dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam jumlah besar akan menghadapi kewajiban pembayaran bunga yang



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

dapat membebani arus kas dan menekan kemampuan menghasilkan laba. Sebaliknya, struktur modal yang dikelola secara proporsional memungkinkan perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja. Penelitian sebelumnya juga menegaskan bahwa keputusan struktur modal merupakan bagian dari strategi keuangan yang memengaruhi kesehatan dan stabilitas perusahaan secara keseluruhan (Lestari dan Sari, 2021).

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan yang cukup kuat dengan kinerja perusahaan. Putra dan Wibowo (2022) mencatat bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung mengalami penurunan profitabilitas karena sebagian laba harus dialokasikan untuk memenuhi beban bunga. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Ardiana dan Puspitasari (2020), yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang lebih rendah cenderung memiliki ROA yang lebih stabil. Kedua penelitian ini mengindikasikan bahwa pengelolaan struktur modal yang tepat berkontribusi dalam meningkatkan efektivitas aset dan memperkuat kinerja perusahaan.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan pada dasarnya menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan pendapatannya dari waktu ke waktu. Nilai sales growth yang tinggi umumnya menandakan bahwa produk atau layanan perusahaan masih diminati dan strategi pemasaran yang dijalankan berjalan efektif. Pertumbuhan penjualan yang stabil juga membantu perusahaan memperkuat posisi keuangannya karena pendapatan yang meningkat memberi peluang untuk memperluas produksi dan memperbaiki efisiensi biaya. Sebaliknya, ketika penjualan tidak mengalami peningkatan, perusahaan bisa menghadapi berbagai kendala seperti

persaingan yang semakin ketat atau berkurangnya daya beli konsumen. Beberapa penelitian menjelaskan bahwa sales growth merupakan indikator penting karena dapat memberikan dorongan positif terhadap peningkatan profit dan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Hutami dan Lestari, 2020). Penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang cukup konsisten. Setyawati dan Nugroho (2021) menemukan bahwa perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan penjualan pada level tinggi cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik, termasuk ROA, karena pendapatan yang meningkat membantu menekan beban operasional. Penelitian lain oleh Rahmawati dan Pratama (2022) juga mengungkapkan bahwa kenaikan penjualan dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara optimal sehingga kinerja keuangannya ikut membaik. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sales growth merupakan salah satu faktor penting yang dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar sumber daya dan kapasitas operasional yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar biasanya memiliki aset yang lebih banyak, kegiatan produksi yang lebih luas, serta akses pendanaan yang lebih mudah dibandingkan perusahaan kecil. Kondisi ini memberikan keuntungan karena perusahaan besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih kuat dalam menghadapi tekanan pasar maupun risiko operasional. Aset yang besar juga



Webinar Nasional & Call For Paper :

**“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025**

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

memungkinkan perusahaan memperoleh skala ekonomi sehingga biaya per unit dapat ditekan dan peluang untuk menghasilkan laba menjadi lebih besar. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa ukuran perusahaan sering dijadikan indikator penting dalam menilai kekuatan fundamental perusahaan karena dapat memengaruhi stabilitas dan kinerja keuangannya (Pratama dan Hidayat, 2021).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang cukup signifikan dengan kinerja keuangan. Sari dan Yuliana (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih stabil karena memiliki kemampuan lebih dalam mengelola aset dan menahan tekanan persaingan. Temuan lain dari Nugraha dan Lestari (2022) juga menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara lebih efektif sehingga kinerja keuangan, termasuk ROA, dapat meningkat. Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat memengaruhi variabilitas kinerja dan memberikan keunggulan kompetitif dalam aktivitas operasional.

Berdasarkan uraian tersebut, terlihat bahwa kinerja perusahaan masih dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan dan aktivitas operasionalnya. Struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan memiliki peran yang berbeda namun saling berkaitan dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Beragam temuan penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memberikan pengaruh yang cukup berarti terhadap profitabilitas, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten pada setiap sektor. Kondisi ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami bagaimana ketiga variabel

tersebut bekerja dalam konteks perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal, sales growth dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan agar dapat memberikan gambaran empiris yang lebih jelas serta memperluas referensi bagi penelitian selanjutnya.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah struktur modal, *sales growth*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, peneliti membuat beberapa tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap kinerja perusahaan.



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kinerja perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, *sales growth*, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kinerja perusahaan.

Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan dapat memberikan uraian secara teoritis maupun praktis:

1. Memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan.
2. Memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu akuntansi keuangan, khususnya dalam menganalisis hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer cyclicals*.
3. Membantu perusahaan dalam menyusun kebijakan struktur modal yang optimal serta meningkatkan efektivitas strategi penjualan untuk mendorong kinerja keuangan dan menjaga keberlanjutan usaha.
4. Menjadi referensi bagi investor, pemangku kepentingan, dan peneliti selanjutnya dalam menilai kondisi keuangan, prospek perusahaan, serta mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Landasan teori

Landasan teori adalah alur logika atau penalaran yang merupakan seperangkat definisi, konsep, dan, proporsi yang disusun

secara sistematis (Sugiyono, 2019). Penelitian ini didasarkan pada teori utama yang relevan dengan hubungan antara struktur modal, *sales growth*, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan, yaitu Signaling Theory.

Signaling Theory

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence dan menjelaskan bahwa pihak manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor. Karena adanya ketidakseimbangan informasi ini, perusahaan perlu mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan, kebijakan pendanaan, maupun indikator kinerja tertentu agar pihak luar dapat menilai kesehatan perusahaan secara lebih akurat. Sinyal yang diberikan dapat berupa peningkatan laba, pertumbuhan penjualan, struktur modal yang stabil, ataupun ukuran perusahaan yang terus berkembang. Sinyal-sinyal ini akan memengaruhi bagaimana investor merespons dan menilai prospek perusahaan pada masa mendatang. Penelitian terbaru mendukung penggunaan teori ini dalam menganalisis perilaku perusahaan di pasar modal. Setiawanta dan Hakim (2024) menemukan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan, termasuk profitabilitas dan struktur pendanaan, berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Gusmiarni dan Mawar (2023) menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen digunakan manajemen sebagai bentuk sinyal untuk mencerminkan stabilitas keuangan. Selain itu, Agi (2021) serta Puspita dan Juliarsa (2020) juga menjelaskan bahwa ukuran perusahaan



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

memberikan sinyal kekuatan operasional dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja jangka panjang. Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa *Signaling Theory* relevan digunakan untuk memahami bagaimana variabel-variabel keuangan memengaruhi persepsi pasar dan kinerja perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Keputusan mengenai struktur modal sangat penting karena berpengaruh pada risiko keuangan, fleksibilitas pendanaan, dan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas kinerja. Struktur modal yang terlalu tinggi porsi utangnya dapat meningkatkan tekanan terhadap arus kas akibat kewajiban bunga, sedangkan ketergantungan berlebihan pada modal sendiri dapat membuat perusahaan kehilangan peluang meningkatkan nilai melalui leverage.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, struktur modal berperan sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan keyakinan manajemen terhadap prospek pendapatan di masa depan. Perusahaan dengan struktur modal yang dikelola secara seimbang akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen mampu mengendalikan risiko pembiayaan secara efektif. Penelitian terbaru juga menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan kuat dengan persepsi pasar dan kinerja perusahaan. Studi Pamungkas dan Kusumadani (2024) menemukan bahwa keputusan pendanaan memberikan sinyal stabilitas bagi investor, sedangkan penelitian Andri dan Azizah Rahman (2024) menunjukkan bahwa struktur modal yang baik dapat meningkatkan profitabilitas karena perusahaan mampu

mengoptimalkan penggunaan utang tanpa meningkatkan risiko secara berlebihan.

Sales Growth

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang positif mencerminkan efektivitas strategi pemasaran, daya saing produk, serta keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan pangsa pasar. Dalam konteks *Signaling Theory*, peningkatan penjualan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan mampu menghasilkan arus kas yang stabil. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang lambat atau menurun dapat menjadi sinyal adanya kelemahan dalam permintaan pasar atau strategi operasional yang kurang optimal. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa sales growth berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena peningkatan pendapatan dapat memperluas kapasitas produksi, meningkatkan efisiensi, dan memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Winanty (2025) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan menjadi sinyal yang kuat terhadap kesehatan keuangan perusahaan, sedangkan penelitian Sari (2025) menunjukkan bahwa sales growth memiliki kontribusi terhadap peningkatan profitabilitas melalui pengelolaan penjualan yang lebih efisien.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar skala operasi dan sumber



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

daya yang dimiliki perusahaan, yang umumnya diukur melalui total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan operasional yang lebih stabil, serta risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Dalam perspektif Signaling Theory, ukuran perusahaan sering dipandang sebagai sinyal kekuatan, legitimasi, dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya. Investor biasanya memandang perusahaan besar sebagai entitas yang lebih dapat diandalkan karena memiliki struktur organisasi yang lebih kuat dan kapasitas produksi yang lebih besar. Penelitian terbaru juga mendukung hal ini, di mana Safira, Yanti, dan Lukita (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan besar mampu memanfaatkan aset secara lebih efektif. Hal serupa disampaikan oleh Alvianita dan Rivandi (2023) yang menjelaskan bahwa firm size memberi sinyal stabilitas kepada investor sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan gambaran sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuan finansialnya melalui pemanfaatan sumber daya secara efisien. Salah satu indikator yang paling umum digunakan adalah Return on Assets (ROA), karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dikelolanya. ROA yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi dan operasi, sementara ROA yang rendah menandakan adanya ketidakefisienan atau tekanan pada aktivitas bisnis. Dalam perspektif Signaling Theory, kinerja perusahaan menjadi sinyal utama bagi investor tentang kualitas manajemen dan prospek

pertumbuhan perusahaan. Semakin baik kinerja yang ditampilkan, semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar. Penelitian Rahmadita (2024) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui ROA menjadi dasar penting bagi investor dalam menilai kekuatan fundamental perusahaan. Temuan serupa disampaikan oleh Suryani dan Putra (2023) yang menyebutkan bahwa kinerja perusahaan yang stabil mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal kesehatan keuangan jangka panjang.

Hubungan Antar Variabel terhadap Kinerja Perusahaan

Struktur modal memiliki keterkaitan langsung dengan kinerja perusahaan karena keputusan pendanaan menentukan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan beban bunga. Struktur modal yang seimbang memungkinkan perusahaan memanfaatkan leverage secara optimal sehingga meningkatkan efisiensi penggunaan aset dan mendorong profitabilitas. Sebaliknya, struktur modal yang terlalu bertumpu pada utang dapat menekan arus kas dan menurunkan kinerja akibat meningkatnya risiko keuangan. Dalam perspektif Signaling Theory, struktur modal juga menjadi sinyal bagi investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan, sehingga keputusan pendanaan yang tepat dapat memperkuat persepsi pasar terhadap prospek kinerja yang lebih baik. Penelitian Pamungkas dan Kusumadani (2024) serta Andri dan Azizah Rahman (2024) mendukung hubungan tersebut dengan menunjukkan bahwa struktur modal yang dikelola efektif mampu meningkatkan



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Di sisi lain, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan juga memiliki hubungan penting dengan kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang stabil memberikan sinyal bahwa permintaan terhadap produk perusahaan meningkat, sehingga perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang lebih kuat dan memperbaiki profitabilitas. Ukuran perusahaan turut berkontribusi melalui skala operasi yang lebih besar, akses pendanaan yang lebih luas, dan kemampuan manajerial yang lebih matang. Perusahaan dengan aset besar biasanya lebih mampu bertahan menghadapi tekanan ekonomi dan menjalankan strategi jangka panjang yang meningkatkan kinerja. Temuan Safira et al. (2025), Winanty (2025), dan Sari (2025) menunjukkan bahwa sales growth dan firm size memiliki hubungan positif terhadap kinerja, karena keduanya berperan dalam memperkuat kapasitas operasi dan daya saing perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis dilakukan berdasarkan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir yang telah dijelaskan sebelumnya. Tujuannya adalah untuk merumuskan dugaan sementara mengenai hubungan antara variabel independen yaitu struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan pada sektor consumer cyclical di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Struktur modal merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional. Menurut teori Pecking Order, perusahaan lebih memilih pendanaan internal

seperti laba ditahan sebelum menggunakan dana eksternal berupa utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan beban bunga, sehingga menurunkan profitabilitas dan kinerja perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal dikelola dengan baik, perusahaan dapat mencapai efisiensi keuangan dan meningkatkan kinerjanya.

H1: Diduga Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Perusahaan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari tahun ke tahun. Peningkatan penjualan menunjukkan keberhasilan strategi pemasaran, efisiensi produksi, dan daya saing perusahaan di pasar. Hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi berhubungan positif dengan peningkatan laba. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat.

H2: Diduga Sales growth berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Perusahaan dengan aset besar umumnya memiliki kemampuan lebih baik dalam mengakses sumber pendanaan, memanfaatkan efisiensi operasional, dan menghadapi risiko keuangan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mencapai kinerja yang optimal.



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

H3: Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ketiga variabel independen yaitu struktur modal, *sales growth*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama diyakini dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Struktur modal yang efisien dapat menjaga stabilitas keuangan, pertumbuhan penjualan yang baik meningkatkan profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang besar memberi dukungan sumber daya lebih luas. Kombinasi dari ketiga faktor tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

H4: Diduga Struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Terkait dengan jenis penelitian dalam penelitian ini, dengan meninjau dari rancangan penelitian dapat digolongkan ke penelitian kuantitatif, karena menunjukkan hasil dari uji hipotesis dan hubungan antar variabel yang diteliti. Metode kuantitatif adalah metode pengumpulan dan analisis data yang bersifat numerik atau angka yang menghasilkan hubungan antar variabel penelitian. Penelitian kuantitatif dipilih karena data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang bersifat objektif dan terukur, sehingga hasil analisis yang diperoleh dapat menggambarkan kondisi empiris secara nyata.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada tahun 2025 dengan memanfaatkan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor

consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pengumpulan data dilakukan melalui akses terhadap situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id serta laman resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Adapun proses pengolahan dan analisis data dilakukan selama periode bulan September hingga November 2025.

Teknik Pengumpulan Data

Mohammad Nazir (2015. Hlm 111) mengatakan bahwa Studi Literatur adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan. Berdasarkan hal tersebut, metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode Studi Literatur. Data diperoleh melalui Laporan Keuangan Tahunan perusahaan yang terdapat pada situs Bursa Efek Indonesia serta pada situs resmi masing-masing perusahaan terkait.

Hipotesis Penelitian

Pengembangan hipotesis dilakukan berdasarkan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir yang telah dijelaskan sebelumnya. Tujuannya adalah untuk merumuskan dugaan sementara mengenai hubungan antara variabel independen yaitu struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan pada sektor *consumer cyclical*s di Bursa Efek Indonesia.



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Struktur modal merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional. Menurut teori Pecking Order, perusahaan lebih memilih pendanaan internal seperti laba ditahan sebelum menggunakan dana eksternal berupa utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan beban bunga, sehingga menurunkan profitabilitas dan kinerja perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal dikelola dengan baik, perusahaan dapat mencapai efisiensi keuangan dan meningkatkan kinerjanya.

H1: Diduga Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Perusahaan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari tahun ke tahun. Peningkatan penjualan menunjukkan keberhasilan strategi pemasaran, efisiensi produksi, dan daya saing perusahaan di pasar. Hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi berhubungan positif dengan peningkatan laba. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat.

H2: Diduga Sales growth berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Perusahaan dengan aset besar umumnya memiliki kemampuan lebih baik dalam mengakses sumber pendanaan, memanfaatkan efisiensi operasional, dan

menghadapi risiko keuangan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mencapai kinerja yang optimal.

H3: Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ketiga variabel independen yaitu struktur modal, *sales growth*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama diyakini dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Struktur modal yang efisien dapat menjaga stabilitas keuangan, pertumbuhan penjualan yang baik meningkatkan profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang besar memberi dukungan sumber daya lebih luas. Kombinasi dari ketiga faktor tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

H4: Diduga Struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, setiap variabel didefinisikan secara operasional agar dapat diukur dan dianalisis secara kuantitatif. Variabel independen yang digunakan meliputi struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah kinerja perusahaan. Untuk mengukur variabel-variabel tersebut, penelitian ini menggunakan indikator keuangan yang telah banyak digunakan pada penelitian sebelumnya, yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk struktur modal, *Sales*



Webinar Nasional & Call For Paper :

**“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025**

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Growth Ratio untuk pertumbuhan penjualan, *Ln (Total Aset)* untuk ukuran perusahaan, dan *Return on Assets (ROA)* untuk kinerja perusahaan. Seluruh data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Definisi operasional dan pengukurannya dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Terikat (Dependen)

Menurut Sugiyono (2019:39) variabel dependen biasa disebut dengan variabel output, kriteria, dan konsekuen. Di Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Kinerja Perusahaan. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba yang dijadikan sebagai dasar pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah bunga dan pajak. Hal ini disebabkan karena penelitian ini mempertimbangkan manfaat dan biaya pendanaan utang yang berkaitan dengan beban bunga dan beban pajak. Profitabilitas diukur berdasarkan pada hubungannya dengan penjualan dan hubungannya dengan investasi. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan tiga alat ukur kinerja berbasis akuntansi yang umum digunakan, antara lain:

Return on Asset (ROA)

ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva, yang mengukur tingkat pengembalian investasi total (Husnan, 1992). ROA juga sering disebut dengan Return on Investment (ROI).

Return on Equity (ROE)

Perbandingan antara laba bersih dan modal sendiri (ekuitas) merupakan tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal sendiri (Husnan, 1992). ROE disebut juga *Return on Net Worth*.

Net Profit Margin (NPM)

NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. NPM menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan per rupiah penjualan (Husnan, 1992).

2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel stimulus, dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2016:59). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Struktur Modal, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal ini menggambarkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Menurut Isnaeni et al. (2021), struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Penelitian ini mengukur struktur modal menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri. DER dihitung dengan membandingkan total hutang dengan



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

total modal. Rumus DER adalah sebagai berikut:

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

Sales Growth

Sales growth mencerminkan pertumbuhan penjualan yang diperoleh perusahaan dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pada saat presentase perbandingannya semakin besar, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan semakin baik dari periode sebelumnya. Pantow et al. (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai kelebihan dibanding perusahaan yang kecil. Kelebihan yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Ketiga ada pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset (Harahap, 2011:23) yang jika dituliskan dalam rumus adalah sebagai berikut:

$$\text{Sizes} = \text{LN} (\text{Total Asset})$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor

consumer cyclical dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pemilihan sektor ini dilakukan karena perusahaan dalam sektor tersebut memiliki tingkat dinamika penjualan dan kinerja yang cukup fluktuatif, sehingga relevan untuk meneliti pengaruh struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan antara lain:

1. Perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2020–2024
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan
3. Perusahaan yang menyajikan data yang diperlukan untuk perhitungan variabel penelitian.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif komparatif. Analisis dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan berdasarkan data yang diperoleh dari laporan tahunan yang diunduh melalui situs Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Dengan cara membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan atau antar periode untuk mengetahui perkembangan dan perbedaan yang terjadi. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menghitung rasio-rasio keuangan untuk memperoleh informasi yang relevan dengan tujuan penelitian.



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Statistik Deskriptif, Uji Model *Regresi* Data Panel, Uji Estimasi Model *Regresi* Data Panel, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji t (Parsial), Uji f (Simultan), dan Uji 40 *Moderated Regression Analysis*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan program Eviews 12, yaitu sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data dalam penelitian ini. Menurut Ghazali (2018:19), statistik deskriptif bertujuan untuk menyajikan gambaran data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai minimum, maksimum, varians, jumlah, rentang (range), kurtosis, dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian. Dalam penelitian ini, uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data mengenai beban pajak tangguhan, perencanaan pajak, manajemen laba, dan independensi auditor, dengan melihat nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel tersebut.

2. Uji Model Regresi Data Panel

Teknis analisis data yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu regresi data panel. Data panel tersebut merupakan gabungan data antara data, *cross section* serta *time series*, terdapat tiga teknik pendekatan yang dapat digunakan dalam uji model regresi data panel yang terdiri dari *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM).

Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model atau yang dikenal juga dengan pendekatan *pooled least square* merupakan metode estimasi yang paling sederhana karena menggabungkan data *time series* dan data *cross section* tanpa

memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai periode waktu, sehingga tidak membedakan variasi berdasarkan individu maupun waktu. Estimasi pada model ini menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) untuk menghitung parameter model data panel (Nurlaily et al., 2022).

Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model merupakan pendekatan yang menganggap bahwa perbedaan antar individu dalam data dapat diakomodasi melalui perbedaan nilai intersepnya masing-masing. Pendekatan ini juga disebut metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV), dan estimasinya dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil (Nurlaily et al., 2022).

Random Effect Model (REM)

Random Effect Model adalah pendekatan dalam estimasi data panel yang menganggap bahwa variabel gangguan atau error saling berhubungan antar waktu dan individu. Model ini juga dikenal sebagai *error component model* (ECM), yang memperhitungkan korelasi antar error yang muncul akibat perubahan unit individu maupun waktu (Nurlaily et al., 2022).

3. Uji Estimasi Model Regresi Data Panel

Pada penelitian ini terdapat tiga jenis uji estimasi model regresi data panel yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, serta Uji *Lagrange Multiplier* (LM) Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Chow



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Uji Chow digunakan untuk membandingkan atau menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang akan dipilih sebagai model regresi yang paling sesuai (Setyawan et al., 2021). Dalam menentukan model terbaik, interpretasi dilakukan dengan melihat nilai probabilitas untuk *cross section chi-square*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini meliputi *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Keputusan pengambilan model didasarkan pada nilai signifikansi yang dapat ditentukan sebagai berikut:

1. Jika nilai prob. $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya model yang terpilih adalah *Common Effect Model*.
2. Jika nilai prob. $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk membandingkan model *Fixed Effect* dan *Random Effect* untuk menentukan mana yang lebih sesuai sebagai model regresi yang paling tepat (Setyawan et al., 2021). Uji ini dilakukan setelah uji Chow menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih cocok. Namun, jika uji Chow memilih *Common Effect Model*, maka pengujian dapat dihentikan pada tahap tersebut. Dalam interpretasi uji *Hausman*, keputusan model terbaik didasarkan pada nilai probabilitas untuk *cross section random*, dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai prob. > 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya model yang Terpilih adalah *Random Effect Model*.
2. Jika nilai prob. $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier bertujuan untuk membandingkan dan memilih model regresi terbaik antara *Common Effect Model* dan

Random Effect Model (Setyawan et al., 2021). Uji ini dilakukan setelah melalui uji Chow yang memilih *Fixed Effect Model* dan uji Hausman yang memilih *Random Effect Model*. Interpretasi hasil uji berdasarkan nilai probabilitas Breusch-Pagan, dimana pengambilan keputusan dilakukan sebagai berikut:

1. Jika nilai prob. $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya model yang terpilih adalah *Common Effect Model*.
2. Jika nilai prob. $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Penggunaan model analisis regresi berganda ini perlu dilakukan pengujian terhadap uji asumsi klasik yang digunakan, diantaranya yaitu uji normalitas, autokolerasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi atau keduanya memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang datanya terdistribusi normal atau mendekati normal. Menurut Ghazali (2016:154), uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas juga dapat dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas (Asymp.Sig) yaitu:

1. Jika probabilitas > 0.05 maka populasi berdistribusi normal.



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

2. Jika probabilitas < 0.05 maka populasi tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila variabel independen tidak saling berkorelasi. Jika terdapat korelasi antar variabel bebas, maka variabel tersebut dianggap tidak lagi original atau independen, karena nilai korelasi antar variabel bebas seharusnya nol. Dalam penelitian ini, uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance atau *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk mendeteksi adanya multikolinieritas antar variabel bebas.

1. Jika tolerance value $< 0,10$ dan VII value > 10 , maka dapat diasumsikan bahwa terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika tolerance value $> 0,10$ dan VIF value < 10 , maka dapat diasumsikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2016:136), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians residual sama antara pengamatan yang satu dengan yang lain, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varians tersebut berbeda, dinyatakan terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah uji *Glejser*, di mana nilai absolut residual diregresikan terhadap variabel independen untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya yaitu:

1. Jika nilai $\text{sig} \geq 0,05$ maka tidak ada indikasi terjadi heteroskedastisitas
2. Jika nilai $\text{sig} < 0,05$ maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2010:307), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Jika terjadi korelasi tersebut, maka model mengalami masalah autokorelasi. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi yang digunakan adalah uji Durbin Watson (DW-Test). Menurut Ghazali dalam Faridah & Kurnia (2016) kriteria Dalam pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi yaitu sebagai berikut:

1. Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 atau $DW < -2$.
2. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2-dan +2 atau $-2 < DW < +2$.
3. Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW diatas 2 atau $DW > 2$.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis digunakan untuk mendeskripsikan hubungan antara variabel dependen yaitu Kinerja Perusahaan (Y), dengan variabel independen yaitu Struktur Modal (X1) dan Sales Growth (X2), Ukuran Perusahaan (X3).

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Uji analisis regresi berganda dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap penghindaran pajak dalam penelitian ini



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

dinyatakan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3$$

Keterangan:

Y : Kinerja Perusahaan

α : Konstanta

β_1 : Koefisien Regresi untuk X_1

β_2 : Koefisien Regresi untuk X_2

β_3 : Koefisien Regresi untuk X_3

X_1 : Struktur Modal

X_2 : Sales Growth

X_3 : Ukuran Perusahaan

2. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 berada pada rentang antara 0 dan 1. Jika nilai R^2 mendekati 0, artinya kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan jika nilainya mendekati 1, variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:95).

3. Uji Statistik f (Simultan)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2018).

Dalam menentukan pengaruhnya yaitu dengan melihat nilai F hitung pada tabel yang dibandingkan dengan F tabel pada buku statistik. Berdasarkan nilai F hitung dan F table:

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel independen (bebas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat).
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka variabel independen (bebas) secara simultan tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat).

4. Uji Statistik t (Parsial)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, uji t juga digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel dalam model. Secara umum, uji statistik t menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara terpisah dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada pengujian statistik t kriteria pengambilan keputusannya dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{sig} < 0,05$) maka H_a diterima dan H_o ditolak, ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{sig} > 0,05$) maka H_a ditolak dan H_o diterima, ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang bergerak di bidang barang dan jasa non-esensial, selama periode 2020-2024, dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil



Webinar Nasional & Call For Paper :

**“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025**

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

penelitian Pengaruh Struktur Modal, *Sales Growth*, Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 10/22/25 Time: 22:33
Sample: 2020 2024

	DER	SG	FIRMSIZE	ROA
Mean	0.767737	0.179639	27.94078	0.104302
Median	0.532550	0.096972	28.92818	0.096700
Maximum	2.864300	5.079896	31.22129	0.512000
Minimum	0.046100	-0.770772	22.63531	0.000700
Std. Dev.	0.654165	0.649499	2.479331	0.083210
Skewness	1.423749	5.437379	-0.930172	1.753416
Kurtosis	4.527381	39.40733	2.763278	8.258347
Jarque-Bera	39.15428	5414.077	13.18844	149.8053
Probability	0.000000	0.000000	0.001368	0.000000
Sum	69.09630	16.16753	2514.670	9.387200
Sum Sq. Dev.	38.08590	37.54457	547.0901	0.616223
Observations	90	90	90	90

Tabel 2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.411916	(17,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	93.501563	17	0.0000

Nilai Prob 0,0000 < 0,05, maka yang terpilih adalah model FEM.

Tabel 3. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.618998	3	0.0000

Nilai Prob 0,0000 > 0,05, maka yang terpilih adalah model FEM.

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	17.01226 (0.0000)	0.002068 (0.9637)	17.01433 (0.0000)
Honda	4.124592 (0.0000)	0.045473 (0.4819)	2.948682 (0.0016)
King-Wu	4.124592 (0.0000)	0.045473 (0.4819)	1.841034 (0.0328)
Standardized Honda	4.795348 (0.0000)	0.349749 (0.3633)	-0.085332 (0.5340)
Standardized King-Wu	4.795348 (0.0000)	0.349749 (0.3633)	-0.732601 (0.7681)
Gourieroux, et al.	--	--	17.01433 (0.0001)

Nilai Prob 0,0000 > 0,05, maka yang terpilih adalah model REM.

Tabel 5. Regresi Data Panel

Dependent Variable: ROE
Method: Panel Least Squares
Date: 10/21/25 Time: 17:29
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.611554	0.846821	0.722176	0.4726
SG	0.008726	0.010070	0.866551	0.3892
SM	0.170661	0.025903	6.588568	0.0000
UP	-0.022900	0.030394	-0.753446	0.4537

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

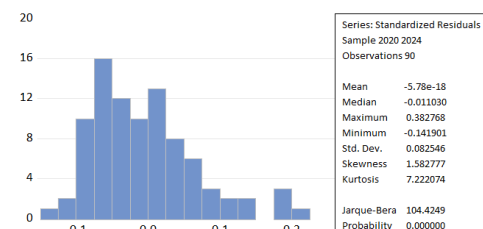
R-squared	0.651782	Mean dependent var	0.104302
Adjusted R-squared	0.550849	S.D. dependent var	0.083210
S.E. of regression	0.055766	Akaike info criterion	-2.734339
Sum squared resid	0.214580	Schwarz criterion	-2.151050
Log likelihood	144.0452	Hannan-Quinn criter.	-2.499122
F-statistic	6.457578	Durbin-Watson stat	2.199307
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 6. Hasil Uji Pemilihan Model

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob > 0,05 Prob < 0,05	CEM FEM
Uji Hausman	Prob > 0,05 Prob < 0,05	REM FEM
Uji Lagrange Multiplier	Prob > 0,05 Prob < 0,05	CEM REM

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman dan Uji LM, maka model yang terbaik dalam penelitian ini adalah FEM.

Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Dilakukannya uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi memiliki pola distribusi yang normal. Pengujian ini



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

menggunakan metode Jarque-Bera (JB Test), di mana data dianggap berdistribusi normal jika nilai probability melebihi 0,05.

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada Gambar....., diketahui bahwa nilai probability Jarque-Bera sebesar 0,000000, yang menunjukkan angka lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi secara normal, sehingga asumsi normalitas dalam uji asumsi klasik tidak terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	SG	FIRMSIZE
DER	1.000000	0.056453	-0.425684
SG	0.056453	1.000000	0.055414
FIRMS...	-0.425684	0.055414	1.000000

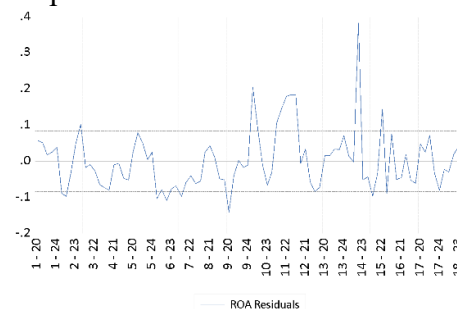
Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah antar variabel independen dalam model memiliki hubungan yang terlalu kuat satu sama lain. Uji ini penting dilakukan agar hasil regresi tidak bias akibat adanya korelasi tinggi antar variabel bebas. Salah satu cara mendeteksinya adalah dengan melihat nilai koefisien korelasi. Jika nilai korelasi di bawah 0,85, maka model dianggap bebas dari gejala multikolinearitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara X1 dan X2 sebesar 0,056453, X1 dan X3 sebesar -0,425684, serta X2 dan X3 sebesar 0,055414, di mana seluruhnya lebih kecil dari 0,85. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi ini, sehingga model dapat dinyatakan memenuhi asumsi klasik multikolinearitas.

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas Metode GLEJSER

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/24/25 Time: 19:42				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 90				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.018074	0.076894	0.235047	0.8147
DER	0.007263	0.009932	0.731202	0.4666
SG	0.013316	0.009066	1.468841	0.1455
FIRMSIZE	0.001251	0.002620	0.477410	0.6343
R-squared	0.033448	Mean dependent var	0.060997	
Adjusted R-squared	-0.000269	S.D. dependent var	0.055240	
S.E. of regression	0.055247	Akaike info criterion	-2.910575	
Sum squared resid	0.262493	Schwarz criterion	-2.799472	
Log likelihood	134.9759	Hannan-Quinn crit.	-2.865772	
F-statistic	0.992030	Durbin-Watson stat	1.553660	
Prob(F-statistic)	0.400555			

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual model regresi. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan metode Glejser, di mana nilai residual absolut diregresikan terhadap variabel independen.

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan pada Tabel 4.X, diketahui bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel independen, yaitu DER sebesar 0,4666, SG sebesar 0,1455, dan FIRMSIZE sebesar 0,6343, seluruhnya lebih besar dari 0,05. Selain itu, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,4006 > 0,05 juga mendukung hasil tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi klasik heteroskedastisitas telah terpenuhi.



Gambar 2. Grafik Uji Heteroskedastisitas



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik di atas menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah garis nol tanpa membentuk pola tertentu seperti mengerucut atau melebar. Pola penyebaran yang acak ini menandakan bahwa varians residual bersifat konstan (homoskedastis). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga model layak digunakan untuk analisis regresi lanjutan.

Tabel 9. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 10/23/25 Time: 20:44
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.027910	0.116876	0.238802	0.8118
DER	0.009499	0.015097	0.629238	0.5309
SG	0.011647	0.013780	0.845236	0.4003
FIRMSIZE	0.002398	0.003983	0.602100	0.5487
R-squared	0.015892	Mean dependent var	0.104302	
Adjusted R-squared	-0.018438	S. D. dependent var	0.083210	
S.E. of regression	0.083973	Akaike info criterion	-2.073210	
Sum squared resid	0.806430	Schwarz criterion	-1.962108	
Log likelihood	97.29446	Hannan-Quinn criter.	-2.028407	
F-statistic	0.462923	Durbin-Watson stat	1.197164	
Prob(F-statistic)	0.708906			

Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil estimasi model regresi data panel, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$ROA = 0,0279 + 0,0095(DER) + 0,0116(SG) + 0,0024(FIRMSIZE)$$

Hasil estimasi tersebut dapat dijelaskan melalui tiga poin berikut:

1. Konstanta (C) sebesar 0,0279

Nilai konstanta menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth (SG), dan Firm Size bernilai nol, maka nilai Return on Assets (ROA) perusahaan diperkirakan sebesar 0,0279 atau 2,79%. Artinya, tanpa pengaruh dari ketiga variabel tersebut, perusahaan masih memiliki tingkat profitabilitas dasar sebesar 2,79%.

2. Koefisien DER sebesar 0,0095

Nilai ini memiliki tanda positif, yang berarti setiap peningkatan DER sebesar 1 satuan akan meningkatkan ROA sebesar 0,0095 dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan modal berbasis utang (dengan pengelolaan yang efektif), maka tingkat pengembalian aset perusahaan juga meningkat.

3. Koefisien SG sebesar 0,0116 dan Firm Size sebesar 0,0024

Keduanya memiliki arah positif terhadap ROA. Artinya, peningkatan Sales Growth (SG) sebesar 1 satuan akan menaikkan ROA sebesar 0,0116, sedangkan peningkatan Firm Size sebesar 1 satuan akan menaikkan ROA sebesar 0,0024. Dengan demikian, baik pertumbuhan penjualan maupun ukuran perusahaan memiliki kontribusi positif terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 11. Hasil Uji t

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 10/23/25 Time: 20:44
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.027910	0.116876	0.238802	0.8118
DER	0.009499	0.015097	0.629238	0.5309
SG	0.011647	0.013780	0.845236	0.4003
FIRMSIZE	0.002398	0.003983	0.602100	0.5487

a. Variabel DER

Nilai t-statistic untuk variabel DER sebesar 0.629238 dengan nilai probabilitas 0.5309 ($> 0,05$). Karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA).



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

b. Variabel SG (Sales Growth)

Nilai t-statistic untuk variabel SG sebesar 0.845236 dengan nilai probabilitas 0.4003 ($> 0,05$). Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti Sales Growth (SG) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA.

c. Variabel Firm Size

Nilai t-statistic untuk variabel Firm Size sebesar 0.602100 dengan nilai probabilitas 0.5487 ($> 0,05$). Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 12. Uji F

R-squared	0.015892
Adjusted R-squared	-0.018438
S.E. of regression	0.083973
Sum squared resid	0.606430
Log likelihood	97.29446
F-statistic	0.462923
Prob(F-statistic)	0.708906

Nilai F-statistic sebesar 0.462923 dengan nilai probabilitas (Prob. F-statistic) sebesar 0.708906 ($> 0,05$). Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER, SG, dan Firm Size secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.015892
Adjusted R-squared	-0.018438
S.E. of regression	0.083973
Sum squared resid	0.606430
Log likelihood	97.29446
F-statistic	0.462923
Prob(F-statistic)	0.708906

Nilai R-squared sebesar 0.015892 menunjukkan bahwa variabel DER, SG, dan Firm Size hanya mampu menjelaskan sekitar 1,59% variasi perubahan ROA, sedangkan sisanya 98,41% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Nilai Adjusted R-squared

negatif (-0.018438) juga menandakan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (ROA) tergolong sangat rendah.

Pembahasan Penelitian

Hasil penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan model terbaik yaitu Fixed Effect Model (FEM), diperoleh bahwa secara parsial maupun simultan ketiga variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA).

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal (Debt to Equity Ratio/DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5309 ($> 0,05$), yang berarti struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meskipun demikian, koefisien regresi yang positif (0,0095) menunjukkan bahwa peningkatan DER cenderung diikuti oleh peningkatan ROA, meskipun hubungan tersebut lemah dan tidak signifikan secara statistik. Temuan ini sejalan dengan Pecking Order Theory (Myers & Majluf, 1984) yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan utang eksternal. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan (financial distress) yang justru menurunkan profitabilitas. Hasil penelitian ini mengindikasikan



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

bahwa perusahaan sektor consumer cyclical cenderung belum mampu memanfaatkan struktur modal secara optimal dalam meningkatkan kinerjanya. Hal ini bisa disebabkan oleh fluktuasi pendapatan dan tingginya biaya operasional pada sektor tersebut. Hasil ini mendukung penelitian Fahry Hadiwibowo dan Lediana Sufina (2022) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Furniawan dan Yamin (2025) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

2. Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel sales growth menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,4003 ($> 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Walaupun demikian, nilai koefisien regresinya positif (0,0116), yang berarti peningkatan penjualan cenderung diikuti oleh kenaikan ROA, tetapi efeknya tidak cukup kuat untuk memengaruhi kinerja secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu menghasilkan peningkatan laba, karena mungkin terdapat biaya produksi, distribusi, dan promosi yang tinggi pada perusahaan consumer cyclical sehingga margin keuntungan tetap rendah. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional atau kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Andriani Dwi Jayanti (2020) yang menemukan bahwa sales growth tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil Furniawan dan Yamin (2025)

yang menunjukkan bahwa sales growth berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan Signaling Theory (Spence, 1973), pertumbuhan penjualan seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Namun, pada kasus ini, sinyal tersebut tampaknya tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar, karena investor lebih mempertimbangkan efisiensi laba daripada peningkatan penjualan semata.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Firm Size) memiliki nilai probabilitas 0,5487 ($> 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meskipun demikian, nilai koefisien regresi positif (0,0024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung memiliki ROA yang lebih tinggi, meski pengaruhnya kecil.

Hasil ini menunjukkan bahwa skala perusahaan yang besar tidak selalu menjamin efisiensi dan profitabilitas yang lebih baik. Perusahaan besar dalam sektor consumer cyclical mungkin menghadapi biaya operasional dan beban utang yang lebih besar, sehingga laba bersih tidak meningkat secara proporsional terhadap total aset. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ni Nyoman Dian Sulistina et al. (2022) yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks teori sinyal, ukuran perusahaan seharusnya dapat menjadi



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

indikator stabilitas dan kekuatan keuangan, namun pada hasil penelitian ini, faktor tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi kinerja. Hal ini menunjukkan bahwa dalam sektor konsumsi non-esensial, strategi manajerial dan efisiensi operasional lebih berperan dibandingkan skala aset semata.

4. Pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan secara Simultan terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7089 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, variasi perubahan kinerja keuangan pada sektor *consumer cyclicals* tidak dapat dijelaskan oleh kombinasi struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,015892 juga memperkuat temuan ini, di mana hanya sekitar 1,59% variasi kinerja perusahaan yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 98,41% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain seperti efisiensi operasional, profit margin, tingkat persaingan, inovasi produk, serta kondisi ekonomi makro.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa faktor internal yang diukur melalui struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan belum cukup berperan dalam menentukan kinerja perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Indonesia. Kinerja perusahaan kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti daya beli konsumen, inflasi, serta kebijakan pemerintah terhadap industri ritel dan konsumsi.

**V. KESIMPULAN DAN SARAN
Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan” yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, peningkatan penggunaan utang tidak secara nyata meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor *consumer cyclicals* belum mampu mengoptimalkan penggunaan dana eksternal untuk meningkatkan kinerja keuangan.
2. Sales growth (pertumbuhan penjualan) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Meskipun peningkatan penjualan terjadi, hal tersebut belum tentu diikuti oleh peningkatan laba, karena adanya beban operasional dan biaya pemasaran yang tinggi pada sektor konsumsi non-esensial.
3. Ukuran perusahaan (firm size) juga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang besar tidak selalu memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, karena efisiensi pengelolaan dan struktur biaya turut memengaruhi tingkat profitabilitas.
4. Secara simultan, struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai koefisien



Webinar Nasional & Call For Paper :

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

determinasi (R^2) sebesar 0,015892 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen hanya mampu menjelaskan 1,59% variasi kinerja perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model seperti efisiensi operasional, manajemen biaya, daya beli masyarakat, serta kondisi ekonomi makro. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sektor *consumer cyclical*s di Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal dan strategi manajerial dibandingkan oleh struktur keuangan dan karakteristik perusahaan semata.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk lebih memperhatikan efisiensi penggunaan dana dan strategi operasional agar pertumbuhan penjualan dapat benar-benar meningkatkan profitabilitas. Pengelolaan utang juga perlu dioptimalkan agar struktur modal menjadi lebih efektif dan tidak menambah beban keuangan yang berlebihan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, sales growth, dan ukuran perusahaan bukan satu-satunya indikator dalam menilai kinerja keuangan. Investor sebaiknya juga mempertimbangkan faktor eksternal seperti stabilitas ekonomi, tren konsumsi, serta kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai jangka panjang.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain seperti likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan efisiensi biaya operasional. Selain itu, periode penelitian dapat diperpanjang dan sektor penelitian diperluas agar hasilnya lebih komprehensif dan general.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, M., & Pejman, E. (2020). Capital structure and firm performance in emerging markets. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 6(2), 345–360.
- Andriana, N., & Wirama, D. (2021). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor konsumsi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(1), 120–135.
- Aprianti, S., & Pratama, F. (2022). Sales growth, firm size, and profitability: Evidence from Indonesian consumer companies. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 12(3), 210–221.
- Arifin, W., & Rahayu, D. (2020). Struktur modal dan profitabilitas perusahaan sektor barang konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 150–162.
- Chasanah, N., & Sari, R. (2019). Pengaruh sales growth dan ukuran perusahaan terhadap ROA. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(1), 55–66.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Dewi, L. P., & Suaryana, I. G. (2021). Pengaruh DER, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 109–119.
- Fahlevi, M., & Muslim, L. (2020). Determinants of firm performance in



Webinar Nasional & Call For Paper :

**“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025**

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Indonesian consumer sectors. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(7), 450–465.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan IBM SPSS*. BP Undip.

Ginting, R., & Nasution, A. (2022). Firm size and sales growth as determinants of profitability. *Journal of Business and Management Review*, 3(5), 300–310.

Gunawan, H., & Santoso, D. (2023). The influence of capital structure on profitability: Evidence from Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 12(1), 45–57.

Handayani, I., & Hidayat, A. (2020). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 2(2), 80–90.

Kurniawan, M., & Aulia, R. (2021). Capital structure and firm performance: Panel data evidence from Indonesia. *Asian Journal of Economics and Finance*, 3(2), 121–132.

Putri, S., & Kartika, A. (2019). Ukuran perusahaan, sales growth, dan profitabilitas perusahaan konsumsi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–12.

Rahayu, S., & Muid, D. (2020). Pengaruh sales growth, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–10.

Rudianto, & Arfina, P. (2022). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 56–67.

Sari, N., & Lestari, E. (2021). Capital structure, firm size, and profitability in

Indonesian consumer sector companies. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(1), 89–101.

Setiawan, F., & Lestari, N. (2023). Determinants of ROA during the post-pandemic period: Evidence from consumer cyclical firms in Indonesia. *Jurnal Finansial*, 7(2), 117–129.

Sihombing, T., & Siregar, E. (2020). Determinants of profitability in the consumer cyclical sector. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 7(2), 95–106.

Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sutanto, A., & Widjaja, G. (2023). Sales growth and leverage as predictors of firm performance. *International Journal of Business Studies*, 5(2), 200–210.

Wibowo, A., & Sari, K. (2021). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor consumer goods. *Jurnal Riset Manajemen*, 10(1), 72–84.

Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. UPP STIM YKPN.