

EFEK MEDIASI STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN BERLANDAS UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN

Eka Kurnia Patmasari¹); Kesi Widjajanti²); Ardiani Ika Sulistyawati³)
Universitas Semarang
kurniaeka1227@gmail.com¹); kesi@usm.ac.id²); ardiani@usm.ac.id³)

Abstract. *This study was conducted to examine the effect of company size and sales growth on the company's financial performance through capital structure as an intervening variable. The purpose of this study is to measure and analyze the effect of company size and sales growth on the company's financial performance through capital structure as an intervening variable in various industrial sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The population in this study were 174 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 – 2019. Then, 27 companies were taken according to the criteria so that a total of 81 samples were taken. The analysis technique uses Structural Equation Modeling (SEM) with Partial Least Square (PLS). The results showed that the relationship between company size and sales growth had no effect on the company's financial performance, but the capital structure had a positive and significant effect on the company's financial performance. This study also shows that company size and sales growth have no effect on capital structure.*

Keyword: *Company Financial Performance, Sales Growth, Capital Structure, Company Size.*

Abstraksi. *Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 174 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Kemudian diambil sesuai kriteria yang diperoleh sebanyak 27 perusahaan sehingga total terdapat 81 sampel. Teknik analisis menggunakan Struktural Equational Modeling (SEM) dengan Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian menunjukkan hubungan Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.*

Kata kunci: *Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Bersumber pada laporan World Economic Forum menyatakan bahwa kedepannya akan ada 75 juta pekerjaan yang mengalami perubahan dan 133 juta jenis pekerjaan baru yang akan dipengaruhi oleh perkembangan teknologi dunia. Satu wilayah yang akan mengalami dampak besar dari perubahan ini adalah Asia Tenggara (<https://edukasi.kompas.com>). Indonesia sebagai salah satu negara yang berada didalam Asia Tenggara, harus bersiap dalam menghadapi dampak tersebut. Berdasarkan kenyataan ini maka perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia diisyaratkan agar meningkatkan kinerja dalam suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan faktor penting untuk melihat keefektifan performa yang telah dicapai oleh manajemen pada periode tertentu dalam menghasilkan laba (Al-matari, Al-Swidi dan Hanim, 2014). Memperoleh laba yang optimal dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham merupakan tujuan didirikannya perusahaan, maka tercapainya tujuan tersebut merupakan tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan.

Terdapat banyak sekali faktor yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan salah satunya adalah pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Namun pada penelitian terdahulu juga terdapat inkonsistensi hasil yang memunculkan sebuah gap dalam penelitian. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Coban (2014) serta Dada dan Ghazali (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan hasil berbeda dikemukakan oleh Sanjaya dan Jayasiri (2015) serta Mappanyuki dan Sari (2017) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Sedangkan pengaruhnya pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Agrestya (2013), Nurfitriana (2012), Mahardika dan Salim (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dan Murdiansyah et al (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berangkat pada menurut Sheikh dan Wang (2013) struktur modal ini dapat dijadikan sebagai penguat pengaruh terhadap kinerja keuangan, dengan alasan bahwa struktur modal mempresentasikan asset perusahaan yang terdiri dari ekuitas dan hutang perusahaan.

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur sector aneka industri pada tahun 2017-2019, dengan alasan bahwa menurut BPS, Perusahaan manufaktur merupakan peringkat tertinggi perusahaan penopang perekonomian yang memberikan kontribusi yang sangat baik bagi perekonomian Indonesia dari tahun 2017-2019. Selain itu perusahaan manufaktur sector aneka industri digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sector aneka industri merupakan perusahaan yang berhubungan dengan kecepatan perubahan pada revolusi industri 4.0. Adapun alasan lain penggunaan aneka industri adalah dapat melihat setiap perubahan kondisi perusahaan baik laba atau rugi dalam setiap tahunnya dan lebih kompleksnya sistem pada perusahaan manufaktur. Ditambah lagi dengan adanya fenomena bahwa rata-rata dari ROA pada 27 perusahaan manufaktur sector aneka industri mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2017, rata-rata ROA

2,22, tahun berikutnya yaitu tahun 2018 mengalami penurunan dari rata-rata ROA menjadi 1,44, dan pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan rata-rata ROA menjadi 1,25. Penurunan rata-rata ROA setiap tahunnya ini mengindikasikan adanya penurunan kinerja keuangan dari perusahaan sector aneka industri, sehingga perlu adanya penelitian untuk membahas permasalahan ini

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan kemudian utang, dan modal eksternal sebagai pilihan terakhir. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Taouab dan Issor (2019) mengatakan jika kata kinerja perusahaan melingkupi variasi dan perbedaan lingkup seperti pertumbuhan, profit, tingkat pengembalian, produktivitas, efisiensi dan juga tingkat kompetensi. Maka kinerja keuangan perusahaan adalah analisis tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai dengan berbagai aktivitas yang telah dilakukan dari sisi keuangan (Fahmi, 2012). Selain itu kinerja keuangan menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dari kegiatan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dengan rasio ROA (Return On Assets) yang digunakan untuk melihat kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (Riyanto,

dengan keterkaitan apakah terdapat kaitannya dengan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap menurunnya kinerja keuangan pada sector tersebut dan apakah struktur modal mampu menjadi intervening dalam menyelesaikan gap antara ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2010).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. Total debt merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total shareholder's equity merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan (Sheikh dan Wang, 2012). Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ardiansah dan Zulaikha, 2014). Penentuan ukuran perusahaan pada penelitian ini didasarkan kepada total aset perusahaan (Ozkan, 2011). Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan

baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi (Wiliandri, 2011).

Pertumbuhan Penjualan

Maurien dan Ardana (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perhitungan yang digunakan untuk melihat keberhasilan perusahaan di masa yang lalu secara operasional yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan dan pencapaian

perusahaan di masa yang akan datang. Sama halnya dengan pendapat (Utama, 2014) pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Sedangkan menurut Emanuel dan Rasyid (2019) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan tingkat analisis dalam segmen penjualan yang berguna dalam menilai profitabilitas. Perhitungan tingkat pertumbuhan penjualan adalah dengan membandingkan antara penjualan akhir periode dengan penjualan yang dijadikan tahun sebelumnya (Kennedy, et. al. 2013). Apabila presentase perbandingannya semakin besar, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan semakin baik atau lebih baik dari periode sebelumnya.

METODE PENELITIAN PENELITIAN

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder dan berupa data panel (atau *time-series cross-sectional*), yang terdiri dari data laporan keuangan publikasi tahunan (*annual report*) periode 2017-2019. Sumber data dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu dan kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan (*judgement*) atau berdasarkan kuota tertentu. Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu dari tahun 2017 sampai dengan 2019.
- b. Perusahaan memperoleh laba secara kontiniu selama periode penelitian yaitu dari tahun 2017 sampai dengan 2019

c. Data laporan keuangan yang diperlukan untuk penelitian tersedia berturut-turut selama periode penelitian yaitu dari tahun 2017 sampai dengan 2019.

Metode pengumpulan data merupakan suatu usaha dasar untuk mengumpulkan data dengan prosedur standar. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan melakukan studi dokumentasi untuk mengumpulkan data sekunder. Sumber data dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode analisis data yang diterapkan dalam proses penelitian ditentukan oleh metode penelitian kuantitatif, yaitu dengan mengolah data yang diperoleh dari data sekunder dalam bentuk angka-angka untuk digunakan dalam analisis data. Penelitian ini membutuhkan suatu analisis data dan interpretasinya yang digunakan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian dalam mengungkapkan fenomena social tertentu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI (Bursa Efek Indonesia) berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur Sub Sektor aneka industri yang terdaftar dari Tahun 2017-2019. Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah populasi (Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019)	174
Jumlah perusahaan manufaktur sektor aneka industry	51
Jumlah perusahaan manufaktur sektor aneka industri tidak memenuhi kriteria karena tidak konsisten melaporkan laporan keuangannya pada tahun 2017-2019	7
Jumlah perusahaan manufaktur sektor aneka industri tidak memenuhi kriteria karena mengalami kerugian	17
Jumlah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang memenuhi kriteria	27

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square (PLS)* yaitu SEM yang berbasis *variance*, dengan *software* statistik *SmartPLS* untuk menguji hubungan antara variabel, baik sesama variabel latent maupun dengan variabel indikator.

Deskriptif Variabel Penelitian

Rata-rata dari masing-masing variabel berada pada angka positif. Variabel Size atau ukuran Perusahaan (X1) pada hasil deskriptif diatas menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu maka artinya data tersebut stabil, merata dan tidak terjadi penyimpangan. Sementara variabel Market atau pertumbuhan penjualan (X2), DER atau struktur modal (Y1) dan ROA atau kinerja

keuangan perusahaan (Y2) pada hasil deskriptif diatas menunjukkan nilai rata-rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi, namun hal tersebut tidak terpaut terlalu jauh maka artinya memiliki lebih banyak *variance* (perbedaan) data. Hasil tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. Desriptif Variabel

Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural (*inner model*) dievaluasi menggunakan R^2 untuk variabel endogen/terikat, dengan hasil sebagai berikut

Tabel 3. R-Square

Variabel	R-Square	R-Square Adj
DER	0,046	0,022
ROA	0,064	0,027

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai R-Square untuk variabel DER atau struktur modal adalah 0,046. Perolehan ini menjelaskan bahwa persentase besarnya struktur modal dapat dijelaskan sebesar 4,60% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian. Sedangkan nilai R-Square ROA atau kinerja keuangan perusahaan adalah 0,064, perolehan ini menjelaskan bahwa persentase besarnya nilai kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan sebesar 6,40% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian. Nilai R-Square kecil dikarenakan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi variabel struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Adapun faktor seperti *macroekonomi*, *resiko sistematis* dan *kesehatan perusahaan* turut mempengaruhi struktur modal dan kinerja keuangan. adapun hasil dari variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan struktur modal yang ikut

mempengaruhi kecilnya nilai R-square.

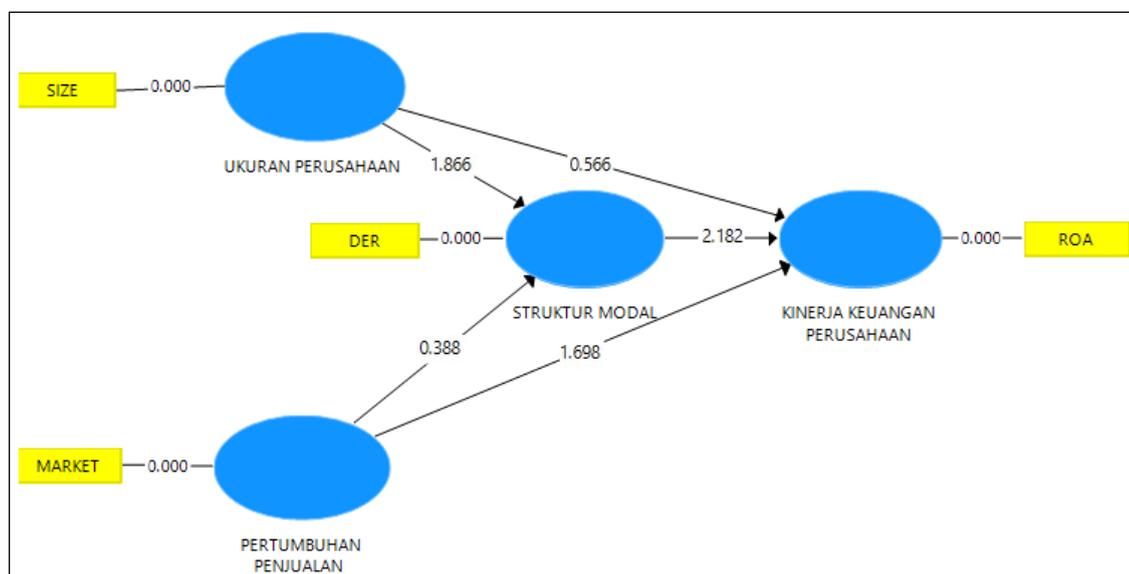
ditolak.

Pengujian Hipotesis

Menguji hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas. Pengujian hipotesis yang menggunakan nilai statistik, maka untuk alpha 5% nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,96, sehingga kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis adalah H1 diterima atau H0 ditolak ketika t-statistik > 1,96. Penggunaan probabilitas dalam kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis yaitu jika nilai P Values < 0,05 maka H1 diterima dan H0

Author Name, First

Variabel	Mean	Median	Min	Max	Std Dev
<i>Size</i> (X1)	2826,901	2806,0	2522,0	3349,0	160,265
<i>Market</i> (X2)	150,840	11,0	-90,0	1618,0	224,522
<i>DER</i> (Y1)	85,593	69,0	-221,0	315,0	87,740
<i>ROA</i> (Y2)	6,099	4,0	0	72,0	8,612



Gambar 2. Bootstapping pada Full Model

Tabel 4. Path Coefficients

	Original Sample	Sample Mean	STDV	T-Sta	P-Val
<i>Size</i> → <i>ROA</i>	4	5	4	6	1
<i>Market</i> → <i>ROA</i>	8	9	1	8	0
<i>DER</i> → <i>ROA</i>	9	8	7	2	0
<i>Size</i> → <i>DER</i>	16	02	6	6	3
<i>Market</i> → <i>DER</i>	2	3	4	8	8

1. Pada Gambar dan Tabel diatas dapat dilihat bahwa pengaruh antara *SIZE* terhadap *ROA*, diperoleh sebesar 0,064 yang berarti memiliki pengaruh Positif. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,566 < T$ tabel (1,960) dengan signifikansi $> 0,05$ yang berarti Tidak Signifikan. Sehingga dengan demikian Pengujian Hipotesis 1 Ditolak.

Hal tersebut mengartikan bahwa Besarnya ukuran perusahaan tidak memberikan dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini karena besarnya ukuran perusahaan tidak selalu dapat dibarengi dengan pengelolaan asset perusahaan yang baik. Beberapa factor yang memberikan dampak pada kinerja keuangan perusahaan, seperti kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan atau factor eksternal perusahaan seperti penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2019 yang berdampak pada setiap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, khususnya berpengaruh besar terhadap perusahaan manufaktur sector aneka industri.

2. Hasil pengujian ke dua merupakan pengaruh antara *Market* terhadap *ROA*,

diperoleh sebesar 0,138 yang berarti memiliki pengaruh Positif. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar $1,698 < T$ tabel (1,960) dengan signifikansi $> 0,05$ yang berarti Tidak Signifikan. Sehingga dengan demikian Pengujian Hipotesis 2 Ditolak.

Pertumbuhan penjualan merupakan tren analisis dalam segmen penjualan yang berguna dalam menilai profitabilitas perusahaan dan biasanya digunakan untuk memprediksi perkembangan perusahaan kedepannya oleh manajemen. Perusahaan yang memproduksi melalui hutang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan walaupun penjualannya mengalami kenaikan, maka pertumbuhan penjualan bukan menjadi tolak ukur utama dalam meningkatkan profibalitas perusahaan. Berdasarkan data, pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur sector aneka industry selama tahun 2017-2019 mengalami penurunan di tahun 2019 dari pada selama tahun 2017-2018. Selain itu tingkat profitabilitas perusahaan mengalami penurunan selama tahun 2016-2019. Hal tersebut dapat menjadi salah satu factor yang menjadikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memberikan

dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Hasil pengujian ke tiga merupakan pengaruh antara DER terhadap ROA, diperoleh sebesar 0,189 yang berarti memiliki pengaruh Positif. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar $2,182 > T$ tabel (1,960) dengan signifikansi $< 0,05$ yang berarti Signifikan. Sehingga dengan demikian Pengujian Hipotesis 3 Diterima.

Temuan penelitian ini telah mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah ketika diikuti dengan pengelolaan yang baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Manfaat lainnya dari peningkatan nilai utang jangka panjang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berguna untuk meningkatkan pengembangan bisnis.

4. Hasil pengujian hipotesis ke empat merupakan pengaruh antara SIZE terhadap DER, diperoleh sebesar -0,216 yang berarti memiliki pengaruh Negatif. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar $1,866 < T$ tabel (1,960) dengan signifikansi $> 0,05$ yang berarti Tidak Signifikan. Sehingga dengan demikian Pengujian Hipotesis 4 Ditolak.

Ukuran Perusahaan berbanding terbalik dengan struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan asset tinggi biasanya akan memakai dana internal karena perusahaan dianggap mampu membiayai

kegiatan operasional dengan memakai asset yang dimiliki. Apabila pertumbuhan asset tinggi maka struktur modal akan mengalami penurunan. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan bukan menjadi pertimbangan utama perusahaan akan menambah sumber dana dari pihak luar berupa utang untuk dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan.

5. Hasil pengujian ke lima merupakan pengaruh antara Market terhadap DER, diperoleh sebesar 0,032 yang berarti memiliki pengaruh Positif. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,388 < T$ tabel (1,960) dengan signifikansi $> 0,05$ yang berarti Tidak Signifikan. Sehingga dengan demikian Pengujian Hipotesis 5 Ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi DER secara signifikan, hal tersebut dikarenakan kreditur tidak hanya melihat peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan saja tetapi faktor lain perusahaan seperti bagaimana perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan keuangan. Selain itu, pertumbuhan penjualan yang terjadi bukan menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang akan digunakan. Hal tersebut karena perusahaan cenderung berusaha untuk mengoptimalkan struktur modal mereka untuk mencapai fleksibilitas dan kondisi keuangan yang lebih sehat dan kuat untuk keberlangsungan hidup perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan Penelitian

1. Adanya nilai R-Square yang didapatkan masih terlalu kecil, yang artinya terdapat

variabel lain yang dapat mempengaruhi Struktur modal dan Kinerja Keuangan perusahaan

2. Struktur Modal sebagai Variabel Intervening belum mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
3. Sampel yang kecil dan dari berbagai sektor yang mempunyai karakteristik yang berbeda pada setiap sektor perusahaan yang di jadikan sampel sangat mempengaruhi hasil penelitian.

Agenda Penelitian Yang Akan Datang

1. Perlunya ditambah variabel independent yang berpengaruh terhadap struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan untuk menambah nilai R-Square.
2. Perlunya pengujian ulang terhadap Struktur Modal sebagai variabel Intervening, agar didapatkannya hasil maksimal sebagai variabel yang mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
3. Memperluas periode pengamatan yaitu dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga akan diperoleh hasil yang lebih luas.

SIMPULAN

Kesimpulan

Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, sedangkan Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Adapun Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sehingga dalam penelitian ini Struktur modal tidak mampu menjadi variabel intervening antara Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan penjualan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Implikasi Manajerial

1. Penelitian ini memberikan informasi bahwa manajemen perusahaan tetap harus memperhatikan faktor ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan, khususnya struktur modal yang memberikan pengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Besar kecilnya ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, walaupun tidak secara langsung berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, manajemen perusahaan harus lebih mengoptimalkan pengelolaan asset yang dimiliki dengan baik karena dapat berdampak terhadap pangsa pasar yang dicapai yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan di masa mendatang.
3. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan perusahaan yang tinggi. Suatu perusahaan dikatakan mengalami pertumbuhan kearah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Oleh karenanya, manajemen dapat lebih memperhatikan faktor yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan penjualan di masa mendatang dan hal tersebut menjadi pertimbangan investor dalam melihat keberhasilan investasi investor di perusahaan.
4. Struktur modal yang berisi komposisi utang terhadap modal perusahaan harus diperhatikan dan diolah dengan baik oleh manajemen untuk mendapatkan profit yang tinggi, sehingga perusahaan harus lebih memperhatikan struktur modal khususnya perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang dijadikan sebagai subjek penelitian untuk memperoleh kinerja keuangan yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrestya, W. 2013. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 1–26.
- Al-Matari, [Ebrahim Mohammed](#) . Al-Swidi, [Abdullah Kaid](#) . Hanim, [Faudziah](#) . 2014. *The Measurements Of Firm Performance's Dimensions*. [Asian Journal Of Finance & Accounting](#) 6(1):24
- Ardyansah, Danis And Zulaikha, Zulaikha (2014) Pengaruh *Size, Leverage, Profitability, Capital Intensity Ratio* Dan Komisaris Independen Terhadap *Effective Tax Rate (ETR)* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Selama Periode 2010-2012). Undergraduate Thesis, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis.
- Coban, Serap. 2014. *The Interaction Between Firm Growth And Profitability: Evidence From Turkish (Listed) Manufacturing Firms*. *Bilgi Ekonomisi Ve Yonetimi Dergisi*, 4(2).
- Dada, [Ajayi Oziomobo](#). Ghazali, Zahiruddin. 2016. *The Impact Of Capital Structure On Firm Performance: Empirical Evidence From Nigeria*. *Journal Of Economics And Finance (Iosr-Jef)* Vol.7
- Emanuel, R. & Rasyid, R. 2019. Pengaruh *Firm Size, Profitability, Sales Growth, Dan Leverage* Terhadap *Firm Value* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468-476.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1: 37- 46.
- Fadhilah A. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia, 2005-2009. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, Volume 16 No 1. Hal 1-16. Issn 1410-3249. Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media : Jakarta.
- <https://edukasi.kompas.com/read/2018/11/20/16085431/indonesia-diprediksi-paling-terdampak-revolusi-industri-40>
- <http://www.idx.co.id/>
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Riau*.
- Kesuma, Ali. 2010. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Darwin Ali Sampit Kalimantan Tengah
- Lumbantoruan, B. Wulandari, V., Naibaho, J. Regina, W., Zufriansyah, R. C. & Okto, F. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, *Profitabilitas* Dan

Current Ratio Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Costing : Journal Of Economic, Business And Accounting, 4(1).

- Mahardika, V. & Salim, S. 2019. Pengaruh *Capital Structure, Intellectual Capital, Liquidity, Dan Firm Size Terhadap Firm Performance*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 553- 563.
- Mappanyuki, R., & Sari, M. 2017. *The Effect Of Sales Growth Ratio, Inventory Turn Over Ratio, Growth Opportunity To Company's Profitability (Survey In Indonesia's Stocks Exchange)*. *International Journal Of Management And Applied Science*. 3(3), 139-147.
- Maurien & Ardana, I.C. 2019. Pengaruh *Profitabilitas, Firm Size, Firm Growth, Likuiditas, Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1013- 1021.
- Murdiansyah, Isnan, Et. Al. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan *Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan Manufaktur Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 4 (1), 108-123. Universitas Islam Negeri Malang.
- Nurfitriana. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Aktivitas, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan *Wholesale And Retail Trade Di BEI*. *Jurnal Unri*.
- Ozkan, Neslihan. 2011. *Ceo Compensation And Firm Performance: An Empirical Investigation Of Uk Panel Data*. *Scholarsemanthic.Org*
- Pradana, H., Fachrurrozie, F., & Kiswanto, K. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 2(4).
- Riyanto,. Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Ed. 4, Bpfeogyakarta.
- Sanjaya, Rivkal Sukma. Jayasiri, Nuradhi. 2015. *The Cause-Effect Relationship Between Growth And Profitability; Evidence From Listed Manufacturing Companies In Sri Lanka*. *Department Of Finance And Accountancy, Faculty Of Business Studies, Vavuniya Campus Of The University Of Jaffna, Sri Lanka*
- Sheikh, N.A., & Wang, Z. 2012. *The Impact Of Capital Structure On Performance An Empirical Study Of Non Financial Listed Firms In Pakistan*. *International Journal Of Commerce And Management*, 23(4), 355. Universitas Negeri Padang: Padang.
- Taani, Khalaf. 2013. *The Relationship Between Capital Structure And Firm Performance: Evidence From Jordan*, *Global Advanced Research Journal Of Management And Business Studies*, 2(11), 542-546.
- Taouab, Omar. Issor, Zineb. 2019. *Firm Performance: Definition And Measurement Models*. *Researchgate.Net*
- Utama, I Made Karya dan Wijaya, I Putu Andre Sucita. 2014, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2014:514-530.
- Wiliandri, Ruly. 2011. Pengaruh *Blockholder Ownership Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Th. 16, No. 2.