

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN
LIKUIDITAS DAN *ENVIRONMENT, SOCIAL AND
GOVERNANCE RATING* SEBAGAI VARIABEL KONTROL
DAN DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

**DIAJUKAN OLEH:
Yohana Jessika Santoso
127222003**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA
MENCAPAI GELAR MAGISTER AKUNTANSI
2024**

PERSETUJUAN JUDUL TESIS

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : YOHANA JESSIKA SANTOSO
NIM : 127222003
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI: AKUNTANSI KEUANGAN
JUDUL TESIS : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DENGAN
LIKUIDITAS DAN ENVIRONMENT, SOCIAL
AND GOVERNANCE RATING SEBAGAI
VARIABEL KONTROL DAN DIMODERASI
OLEH UKURAN PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI

Jakarta, 12 Juli 2024

Pembimbing,



Prof. Dr. Ignatius Roni Setyawan S.E., M.Si

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA

TANDA PENGESAHAN TESIS

N A M A : Yohana Jessica Santoso

N I M : 127222003

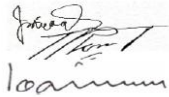
PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

JUDUL TESIS

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN LIKUIDITAS DAN ENVIRONMENT, SOCIAL AND GOVERNANCE RATING SEBAGAI VARIABEL KONTROL DAN DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 9 Juli 2024 dan dinyatakan lulus dengan majelis pengujian majelis pengujian terdiri dari

1. Ketua : Herlin Tundjung
2. Anggota : Ign Roni Setiawan
Sukrisno Agoes



Jakarta, 9 Juli 2024

Pembimbing



Ign Roni Setiawan

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan kasih-Nya, sehingga tesis ini dapat terselesaikan. Tesis ini disusun sebagai bagian dari persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanegara.

Dalam perjalanan penyusunan tesis ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., MBA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanegara.
2. Ibu Dr. Estralita S.E., Ak., M.Si., BKP., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanegara
3. Bapak Prof. Dr. Ignatius Roni Setyawan S.E., M.Si, selaku dosen pembimbing, atas waktu, bimbingan dan arahan yang sangat berharga.
4. Para staf dan staf pengajar Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanegara, yang telah memberikan bantuan dan dukungan selama perkuliahan hingga penyelesaian penyusunan tesis.
5. Orang tua dan keluarga, yang senantiasa memberikan doa, semangat dan dukungan sepanjang perjalanan perkuliahan, hingga penyelesaian penyusunan tesis.
6. Teman-teman Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, terutama angkatan semester genap 2022/2023, yang turut berbagi pengalaman dan inspirasi.

7. Semua pihak yang telah membantu saya selama masa perkuliahan pada Program Studi Magister Akuntansi hingga penyelesaian penyusunan tesis.

Dengan kerendahan hati, saya menyampaikan apresiasi yang mendalam atas dukungan yang telah diberikan oleh semua pihak kepada saya. Akhir kata, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan di masa yang akan datang.

Jakarta, 3 Juli 2024



Yohana Jessika Santoso

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan dengan Likuiditas dan Environment, Social and Governance Rating sebagai Variabel Kontrol dan dimoderasi oleh Ukuran pada Perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan data perusahaan manufaktur yang di peroleh dari bursa efek Indonesia tahun 2018 hingga tahun 2022, Metode penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 32 perusahaan manufaktur sehingga total jumlah data observasi 160 data. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan fixed effect model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Likuiditas dan Environment, Social and Governance Rating tidak berpengaruh terhadap hubungan antara struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: *Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Kinerja Keuangan, Likuiditas, Environment, Social, Governance Rating, Ukuran Perusahaan*

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of Capital Structure and Sales Growth on Financial Performance with Liquidity and Environment, Social and Governance Rating as Control Variables and moderated by Company Size. This research also uses manufacturing company data obtained from the Indonesian stock exchange from 2018 to 2022. The research method in this research is quantitative research. The sample selection technique used was purposive sampling and 32 manufacturing companies were obtained so that the total number of observation data was 160 data. The data analysis method in this research is multiple linear regression analysis using panel data regression analysis with a fixed effect model. The research results show that the capital structure variable has a positive effect on financial performance. the sales growth variable does not have a positive effect on financial performance. Liquidity and Environment, Social and Governance Ratings do not have impact on the relationship between capital structure, sales growth, and financial performance. Company size moderates capital structure on financial performance. Company size does not moderate sales growth on financial performance

Keywords: *Capital Structure, Sales Growth, Financial Performance, Liquidity, Environment, Social, Governance Rating, Company Size*

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN JUDUL TESIS	i
PENGESAHAN TESIS	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Batasan Masalah	8
1.3 Rumusan Penelitian	8
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
BAB II	11
2.1 Kajian Pustaka	11
2.2 Kajian Peneliti	24
2.3 Kajian Pustaka	47
2.4 Kerangka Pemikiran	50
2.5 Hipotesis Penelitian	51
BAB III	53
3.1 Unit Analisis, Populasi dan Sampel	53
3.2 Teknik Pengumpulan Data	55
3.3 Operasionalisasi Variabel	55
3.4 Teknik Analisis	59
BAB IV	71
4.1 Deskripsi Data	71
4.2 Analisa Data	75

4.3 Pembahasan	89
BAB V.....	94
5.1. Kesimpulan.....	94
5.2 Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	105
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	114

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Variabel Operasional Kinerja Keuangan	16
Tabel 2.2 Variabel Operasional Ukuran Perusahaan	19
Tabel 2.2 ESG <i>Risk Score</i> oleh Sustainalystics	23
Tabel 2.3 Kontroversi Analisis Perusahaan Tercatat oleh Sustainalytics	24
Tabel 2.4 Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....	54
Tabel 3.2 <i>Risk Score</i>	59
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif.....	71
Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas.....	77
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas	77
Tabel 4.2 Uji Chow.....	79
Tabel 4.4 Uji Hausman	80
Tabel 4.9 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	81
Tabel 4.9 Analisa Regresi Linear Berganda.....	81
Tabel 4.8 Uji Analisis Regresi (MRA)	84
Tabel 4.11 Koefisien Determinasi	86
Tabel 4.12 Uji Kelayakan Model (Uji F).....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 PMI Manufaktur Indonesia Januari – September 2020	2
Gambar 1.2 Data PT. Kino Indonesia Tbk (KINO).....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	51
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	76

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Pengujian Tahun 2018 - 2022.....	105
Lampiran 2 Surat Pernyataan Keaslian Tesis.....	112
Lampiran 3 Hasil Pemeriksaan Hasil Turnitin	113

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

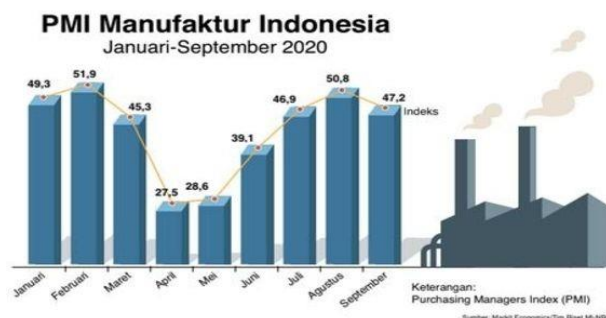
Perusahaan-perusahaan seharusnya bekerja dengan cerdas, bukan lebih keras, untuk mengimbangi aktivitas operasional sekaligus menambah kinerja keuangan untuk mencapai hasil yang lebih optimal bagi semua perusahaan di dunia bisnis yang semakin kompetitif dimana sistem teknologi informasi berkembang dan pengetahuan berkembang dengan kecepatan eksponensial. Jika suatu perusahaan ingin mengetahui perubahan kinerja perusahaan kurun dari tahun ke tahun, perusahaan tersebut dapat memeriksa laporan keuangannya dan membandingkan ukuran-ukuran keuangannya. Selain itu, manajemen dapat memastikan kelangsungan perusahaan dengan mengambil tindakan dan kebijakan yang tepat berdasarkan analisis rasio keuangan.

Kapabilitas dari suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh operasinya dalam periode waktu tertentu disebut kinerja perusahaan. Seorang manajer keuangan diharapkan dapat mengevaluasi dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan guna mengetahui tingkat kekuatan atau kesehatan keuangan (Sri, 2022).

Laporan keuangan adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan. Data serta kinerja keuangan pada masa sebelumnya sering dimanfaatkan guna memprediksi posisi kinerja keuangan pada masa medatang, dan hal-hal penting lainnya bagi pengguna, contohnya pembayaran upah, dividen, perubahan harga sekuritas, dan kapasitas perusahaan untuk melakulan pemabayaran atas kewajibannya ketika jatuh tempo.

Industri-industri sangat rentang terhadap dampak pandemi COVID-19 dan peristiwa ekonomi lainnya. Sebagai contoh fenomena, pada September 2020 Indeks Manajer Pembelian (PMI) Manufaktur Indonesia yang bergerak ke angka 47,2. Menurunnya indikator perekonomian, merefleksikan keyakinan dari manajer bisnis pada industri manufaktur selama bulan september tersebut, dipicu dengan merosotnya penjualan dan produksi barang pasca penerapan PSBB jilid 2 di DKI Jakarta dan di beberapa daerah lainnya. Iskandar Simorangkir, Deputi Bidang Koordinasi Ekonomi Makro dan Keuangan Kemenko Perekonomian, mengatakan PSBB putaran kedua di DKI dan daerah lainnya memberikan efek penurunan PMI Manufaktur.

Gambar 1.1 PMI Manufaktur Indonesia Januari – September 2020



Sumber: Media Indonesia.com

Fenomena lain terkait kinerja keuangan khususnya pada perusahaan pertambangan disebabkan oleh anjloknya harga batu bara sejak awal tahun 2020 akibat virus corona atau COVID-19. Diperkirakan memiliki dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang hitam di Indonesia, dan pertanyaan serius kini muncul mengenai enam dari 11 produsen batubara di Indonesia. Selama dua (2) tahun terakhir merupakan tahun yang cukup baik bagi produsen batubara Indonesia, dikarenakan harga dasar batubara terus meningkat. Namun penurunan tersebut tidak terduga pada tahun 2020, dan tidak ada perkiraan batas bawah atau jadwal pemulihan. Penurunan tajam ini diartikan para manajer tidak mempunyai waktu atau kesempatan untuk memangkas biaya. (ekonomi.bisnis.com,2020).

Pada kuartal pertama tahun 2021 misalnya, PT. Kino Indonesia Tbk (KINO), yang mencatatkan penurunan penjualan sebesar Rp. 964.26 miliar, menggambarkan pola memburuknya kinerja keuangan di Indonesia. Dari Rp 1,11 triliun pada tahun 2020, pendapatan turun sekitar 13,37%. Mengingat dampak COVID-19 membuat perbandingan langsung antara kuartal pertama tahun 2020 dan tahun 2021 menjadi mustahil. Penurunan kinerja keuangan terjadi setelah penerbitan edisi pertama pada bulan Maret dan penjadwalan PSBB pada bulan April. Setelah mencapai angka Rp. 57,95 miliar di tahun 2020 - Q1, laba usaha turun menjadi Rp. 17,01 miliar pada waktu yang sama di tahun berikutnya, turun 70,63%. Dampaknya adalah penurunan pembayaran atas laba saham entitas utama, yang awalnya sebesar Rp40 pada 2020–Q1 menjadi Rp12 pada 2021–Q1. Sementara itu, dengan asumsi vaksinasi meluas dan tidak adanya pandemi COVID-19, Kino Indonesia diperkirakan akan

melampaui statistic kinerja kuartal pertama pada kuartal kedua tahun 2021 COVID-19 (m.liputan6.com, 2021).

Gambar 1.2 Data PT. Kino Indonesia Tbk (KINO)

Penjualan, Laba Usaha, Pembayaran Laba Saham (2020-Q1 dan 2021-Q1)



Analisis keuangan yang bertujuan untuk mengevaluasi keadaan dan pencapaian keuangan perusahaan, oleh karenanya dibutuhkan beberapa tolak ukur. Untuk menentukan seberapa baik suatu bisnis mengikuti pedoman penerapan keuangan, rasio atau indeks sering kali digunakan sebagai tolak ukur. Rasio likuiditas adalah salah satu yang digunakan untuk mengevaluasi Kesehatan keuangan sebuah perusahaan.

Kasmir (2019) menyatakan salah satu cara melakukan komparasi komponen-komponen di neraca suatu perusahaan adalah melalui rasio likuiditas, yang nama lainnya adalah rasio modal kerja. Untuk melacak perkembangan likuiditas perusahaan, evaluasi dapat dilakukan dalam beberapa periode. Rasio lancar (*current ratio*) digunakan sebagai proksi dari rasio likuiditas, merupakan ukuran kapabilitas perusahaan guna memenuhi komitmen jangka pendek atau melunasi

utangnya ketika jatuh tempo. Dengan kata lain, berapa jumlah asset yang likuid; yang dapat digunakan perusahaan agar dapat melunasi hutang jangka pendek.

Terkait dengan stabilitas keuangan perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh pada tingkat risiko dan keuntungan yang ingin dicapai. Komponen struktur keuangan yang hanya menyangkut pengeluaran jangka panjang atau permanen dikenal sebagai struktur modal (Sudana, 2015). Perusahaan sebaiknya membiasakan diri dengan elemen dasar atau variabel-variabel internal yang dapat mempengaruhi struktur modal, karena pengetahuan ini berpengaruh signifikan pada kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Untuk memperkuat struktur modal atau derajat penggunaan hutang yang melalui *Debt Equity Ratio*, maka dijadikan proksi struktur modal di dalam penelitian ini. Sri (2022) melakukan penelitian mengenai pengaruh dari likuiditas pada kinerja keuangan dan mendapati *current ratio* yang merupakan indikasi likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Meskipun penelitian-penelitian lain tidak menemukan korelasi antara rasio likuiditas (*current ratio*) dan kinerja keuangan yang buruk, Reina (2018) justru menemukan fakta sebaliknya. Selain itu, peningkatan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja perusahaan, menurut observasi yang dilakukan Ruzikna (2017). Di sisi lain, penelitian Wuryani (2020) menghasilkan temuan yang kontras, menunjukkan pertumbuhan penjualan memiliki dampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Sebab, pertumbuhan dari penjualan dikaitkan dengan teori sinyal (*Signalling Theory*), yang mengungkapkan informasi mengenai perusahaan kepada pihak luar.

Hartoyo (2018) menemukan bahwa sebagai ukuran struktur modal, maka *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. Sebaliknya Taqwa (2016), menunjukkan struktur modal, dihitung melalui *Debt Equity Ratio*, tidak berpengaruh secara signifikan pada kinerja keuangan. Kinerja akan menurun apabila manajer memiliki terlalu banyak kepemilikan, oleh karena itu tingkat kepemilikan harus tetap masuk akal dan pada tingkat yang tepat. Hasil penelitian di atas memiliki Kesimpulan yang bertentangan. Melihat perdebatan tersebut, peneliti mengkaji kembali dampak likuiditas, dihitung dengan *Current Ratio*, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan, dihitung melalui *Return of Equity*, guna menentukan temuan tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya atau tidak.

Karena pertumbuhan penjualan membuka pintu bagi kemungkinan pendapatan dan keuntungan yang lebih besar, maka dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan sangat mempengaruhi kesuksesan finansial perusahaan. Penjualan biasanya dilakukan oleh perusahaan untuk menggapai suatu tujuan tertentu—khususnya, pada tingkat keuntungan yang diharapkan—tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat dilihat sebagai cerminan keberhasilan investasinya di masa lalu dan merupakan prediktor keberhasilannya pertumbuhan di masa depan. Kapabilitas suatu perusahaan dalam peningkatan laba bersihnya jika dibandingkan tahun sebelumnya, dapat dilihat dari rasio pertumbuhan labanya. Menurut Harahap (2015), investor menganggap data peningkatan laba ini sangatlah bermanfaat.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian pendahulunya (Hartoyo, 2018) yang pertama adalah pertumbuhan penjualan adalah variabel independen. Karena menurut Wuryani (2020), pertumbuhan penjualan memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pada saat sama, ukuran bisnis berperan sebagai variabel independen dalam penelitian sebelumnya. Laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan, terdaftar di BEI dari 2017 sampai 2020 juga digunakan dalam kedua penelitian tersebut.

Laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dari 2014 sampai 2016 dipakai dalam observasi sebelumnya (Hartoyo, 2018). Beberapa penelitian yang terdahulu dan peristiwa menunjukkan jika faktor-faktor termasuk pertumbuhan penjualan, struktur modal, serta likuiditas berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Meskipun ada juga menyatakan bahwa variabel-variabel tersebut berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, ada pula yang tidak setuju.

Salah satu cara perusahaan menjawab tantangan ini adalah dengan menjalankan praktik bisnis keberlanjutan yang searah dengan program pemerintah guna mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs - *Sustainable Development Goals*) 2030, yaitu perjanjian keberlanjutan berbasis hak asasi manusia dan kesetaraan untuk memajukan masyarakat. lingkungan ekonomi dan keuangan. Hal ini terlihat pada penerapan prinsip ekonomi berkelanjutan dan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam operasionalisasi jasa keuangan, ESG dikenal sebagai salah satu parameter implementasi pembangunan SDG (USAID dan OJK, 2017).

Pada penelitian terdahulu, terbukti penerapan ESG pada suatu perusahaan menjadi sangat penting guna kelangsungan bisnisnya, dikarenakan ESG dapat menghasilkan banyak dampak positif terhadap kinerja bisnis perusahaan. (Hastalona & Sadalia, 2021).

Atas dasar hal tersebut, peneliti melakukan penelitian terhadap perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018 - 2022 sebagai objek penelitian, dan mengambil “*Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan, dengan Likuiditas dan Environment, Social and Government Rating sebagai Variabel Kontrol dan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan*” sebagai judul penelitian.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, penelitian hanya akan meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2018 - 2022, yang berfokus pada pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan dengan likuiditas dan *Environment, Social and Government Rating* sebagai variabel kontrol dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

1.3 Rumusan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti membingkai permasalahan faktor-faktor apa saja yang dapat memberikan pengaruh pada kinerja keuangan sebagai berikut:

- 1) Apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022?
- 2) Apakah pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022?
- 3) Apakah likuiditas dan *Environment, Social and Government Rating* dapat mempengaruhi struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022?
- 4) Apakah ukuran perusahaan memperkuat struktur modal dan kinerja keuangan, serta pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berikut merupakan tujuan penelitian, sehubungan dengan perumusan masalah, sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022.
- 2) Untuk melakukan pengujian pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022.

- 3) Untuk melakukan pengujian likuiditas, *Environment, Social and Government Rating* dapat mempengaruhi hubungan antara struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022.
- 4) Untuk menguji ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan, serta pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian sebagai berikut:

- 1) Memberikan kontribusi bagi pemahaman teoritis dan praktis mengenai pengaruh antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, serta kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur.
- 2) Memberikan informasi bagi pengambil keputusan pada perusahaan manufaktur untuk mengoptimalkan struktur modal dan strategi pertumbuhan penjualan, dengan tujuan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
- 3) Untuk menyelesaikan studi magister akuntansi dan memperoleh gelar akademik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. S., & Pongoliu, Y. I. D. (2021). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Perspektif *Pecking Order theory*. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(3), 171-182.
- Alfian Fakhri Fauzi, Elen Puspitasari, 2021, Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018 -2020, *Edunomika – Vol. 05, No. 02* (2021).
- Annya Helda Ayuningtyas, Wisnu Mawardi, 2022, Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi, *Diponegoro Journal of Management*, Volume 11, Nomor 6, Tahun 2022, Halaman 1, ISSN (Online): 2337-3792
- Astasari, K. G. A. & Nugrahanti, Y.W. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Komite Audit, Dan Kualitas Audit Terhadap Luas Pengungkapan Kompensasi Manajemen Kunci Di Laporan Keuangan. *Jurnal Manajemen Derema*, 10 (2)
- Bonita Prabasari, Naini Rizka Amalia, 2022, Pengaruh *Sales Growth* dan *Capital Structure* Terhadap *Financial Performance*, *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, Vol. 20, No. 3 Juli 2022, Hal 230 – 235.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1) (11th ed.). Salemba Empat.

Calvin Gunawan, Sri Sudarsi, Nur Aini, 2022, Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Operasional Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018 - 2020, *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 11., No. 1, Hal: 31 - 40, ISSN: 2656-4955 (media online): 2656-8500 (media cetak).

Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, A., & Hayati, K. (2020). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Firm Size*, dan *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* (*The Effects of the Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, and Current Ratio on Return on Assets*). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*, 2(1), 57-69.

Devi Oktaviyana, Kartika Hendra Titisari, Sari Kurniati, 2023, Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan, *Journal of Economic, Business and Accounting*, Volume 6 Nomor 2, Januari-Juni 2023, e-ISSN : 2597-5234.

Dewi, Ni Wayan Ayu Mutiara, and Made Reina Candradewi. 2018. "Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(9): 4774–4802.

Dr. Rachna Jawa, Ms. Monika, 2021, *Capital Structure and Financial Performance of Service Sector Listed in BSE Sensex*, *PJAEE*, 18 (2) (2021).

Eva Yuliani, 2021, Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 10, issue 2, Juni 2021.

- Fachri, S., F Salam, A., Suryanegara, M. H., & Sapari K, H. (2021). Pengaruh *Quick Ratio* (QR) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap *Return On Assets* (ROA) (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2019). *Management Studies and entrepreneurship Journal*, 2(1), 34-47.
- Fathoni, R., & Syarifudin. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada perusahaan dalam Indeks JII periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1347-1356.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2012). Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hantono. (2017). Konsep Analisa Laporan Keuangan & SPSS. Yogyakarta: CV. BUDI UTAMA.
- Harahap, S. S. (2015). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Rajawali Grafindo Persada.
- Hartoyo, (2018), Hubungan *Current Ratio*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2016, *Jurnal Maksipreneu*, Vol. 8 No. 1, Desember 2018, hal. 81 – 97.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Grasindo.
- Hery. (2018). “Analisis Laporan Keuangan : *Integrated and Comprehensive Edition*”, (Jakarta: PT. Grasindo).

- Ika Puspita Kristianti, (2018), Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, *Akuntansi Dewantara* Vol. 2 No. 1 April 2018.
- Iqbal, H. (2006). Analisis Data Penelitian dengan Statistik. Jakarta: Bumi Aksara.
- K. Opoku-Asante, E. C. Winful, M. Sharifzadeh, and M. Neubert, (2022), *The Relationship Between Capital Structure and Financial Performance of Firms in Ghana and Nigeria*, *European Journal of Business and Management Research*, 2507-1076.
- Kariyoto. (2017). Analisa Laporan Keuangan. Malang: UBMedia.
- Kartal Demirgüneş, (2016), *The Effect of Liquidity on Financial Performance: Evidence from Turkish Retail Industry*, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 8, No. 4; 2016.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Vol.Edisi Revisi). Depok: Rajawali Pers.
- Kerongo Maatwa Meshack, Nyamute Winnie, Kennedy Okiro and Duncan Elly Ochieng, (2022) *Capital Structure, Liquidity, and Financial Performance on Non-Financial Firms Listed at The Nairobi Securites Exchange*, *African Development Finance Journal*, February Vol 1 No.2, 2022 PP 16-33, ISSN 2522-3186, <http://journals.uonbi.ac.ke/index.php/adfj>.
- Komang Tri Wahyuni, (2022), Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Saham Industri Kesehatan di Bursa Efek Indonesia, *JlIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan* (2614-8854), Volume 5, Nomor 5, Mei 2022 (1374-1381).
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. Intisari Manajemen Keuangan. Jakarta: PT Grasindo

- Maretha Kris Dwi Anggreni, Robiyanto (2020), Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 2021, Vol. 10, No. 2, 100-120.
- Md. Nur Alam Siddik, Sajal Kabiraj and Shanmugan Joghee, (2017), *Impacts of Capital Structure on Performance of Banks in a Developing Economy: Evidence from Bangladesh*, *Int. J. Financial Stud.* 2017, 5, 13; doi:10.3390/ijfs5020013.
- Muhamad Umar Mai, Setiawan, (2020), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Industri Manufaktur Kriteria Syariah Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8 (1), 2020, 159-170.
- Muhammad Iqbal, Sher Khan, Shakir Ullah, Alina Zeb, (2016), *Effect of Liquidity and Capital Structure on Financial Performance: Evidence from banking Sector*, *International Journal For Innovative Research in Multidisciplinary Field*, ISSN – 2455-0620 Volume - 2, Issue - 7 , July – 2016.
- Munawir, S. (2018). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Muyundo Calvin Mukumbi, Khisa Wekulo Eugene & Shu Jinghong, (2020), *Effect of Capital Structure on Financial Performance of Non-Financial Firms Quoted at the Nairobi Securities Exchange*, *International Journal of Science and Business*, Volume: 4, Issue: 4 Page: 165-179 2020.
- Myers, S. C. (2001). *Capital Structure*. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.

- Nguyen Minh Ngoc, Nguyen Hoang Tien, To Huynh Thu, (2021), *The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Logistic Service Providers Listed on Ho Chi Minh City Stock Exchange*, PJAEE, 18 (2) (2021)
- Nico Christian Hartono dan Thio Lie Sha, (2022), Pengaruh *Financial Leverage, Capital Structure, Liquidity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance*, Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume IV No. 3/2022 Edisi Juli Hal: 1005-1013.
- Nirajini.A, Priya.K B, (2013), *Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companies in Sri Lanka*, *International Journal of Scientific and Research Publications*, Volume 3, Issue 5, May 2013, ISSN 2250-3153.
- Putri, L. M., & Wuryani, E. (2020). Pengaruh Modal Kerja, Kepemilikan Manajer Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bei Selama Periode 2015-2017. AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa, 8(3).
- Saktiana Rizki Endiramurti, Nur Chayati, Estetika Mutiaranisa Kurniawati, Didik Prasetyanto, (2022), Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan BUMN Sektor Konstruksi: Peran Financial Distress sebagai Variabel Moderasi, Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, e –ISSN : 2548-9224 | p–ISSN : 2548-7507, Volume 6 Nomor 3, Juli 2022.
- Sartono, A. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPF.

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Edisi 6 Buku 1. Cetakan Kedua, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610.
- Sofyan, Mohammad. 2019. "Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan." *Jurnal Akademika* 17 (2): 115–21.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi 11, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Suganda, T. R. (2018). *Even Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. CV. Seribu Bintang
- Sugiyanto. 2017. *Conservatisme Accounting, Real Earnings Management and Information Asymmetry on Share Return* *International Journal of Core Engineering & Management* (ISSN: 2348-9510, Vol-4, Issue-*, November-2017
- Sugiyanto. 2018. *Good Corporate Governance Conservatisme Accounting, Real Earnings Management and Information Asymmetry on Share Return* *Prosiding Seminar Internasional Seminar IAI Jabar dan Coll For Papers RISE TAKUNTANSI* di Universitas Pamulang, 21 April 2018
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta

- Sukamulja, S. (2019). Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi. Yogyakarta : BPFE
- Syarifah Aini Ritonga, Ihsan Effendi & Ahmad Prayudi, (2021), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI, Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI), 2(2) 2021: 86-95.
- Valentina, H., dan Ruzikna, R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. Riau University.
- Vincent, V. (2018). Pengaruh *Fixed Asset Turnover* dan *Current Ratio* terhadap ROA pada Perusahaan Sub Sektor *Crude Petrolum* dan *Natural Production* (Minyak Mentah dan Gas Bumi) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2017. Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis, 3(2), 71-78.
- Youlanda Githa Dovita, Andewi Rokhmawati, Ahmad Fauzan Fathoni (2019), *The Effect of Sales Growth, Capital Expenditure, and Working Capital Efficiency on Indonesia-Listed-Consumer-Goods Firms Financial Performance with Capital Structure as Moderating Variabel, Indonesia Journal of Economics, Social, and Humanities.*
- Yulia Rahmania Ihsani, Sodik, Indah Dewi, (2023), *The Effect Of Capital Structure, Liquidity, Company Size And Leverage On Financial Performance In The Property And Real Estate Sector Listed On The IDX For The Period 2018-2021, Proceedings Conference on Economics and Business Innovation, Volume 3, Issue 1.*