

Bagaimana Kinerja Keuangan Perusahaan Dipengaruhi Oleh Struktur Modal Dan *Total Asset Turnover* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI?

Bilgi Utari^{1*}, Lidya Martha², Afriyeni³, Aminar Sutra Dewi⁴, Riri Mayliza⁵

^{1,2,3,4,5}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “KBP” Padang

Email: ¹bilgiutari@gmail.com, ²lidyam83@gmail.com, ³afriyeni.yen@gmail.com,

⁴aminarsd@gmail.com, ⁵ririmayliza@akbpstie.ac.id

^{*}bilgiutari@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) dan *total asset turnover* pada kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2023. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akhir Tahun 2023. Dari populasi sebanyak 218 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh 36 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama tujuh tahun (2017-2023). Data dianalisis dengan menggunakan regresi data panel dengan bantuan program Eviews12. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dan *Total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Struktur Modal, *Total Asset Turnover*

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure (DER) and total asset turnover on the financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2023. The sample was selected using purposive sampling method. The population in this study consists of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange at the end of 2023. Out of 218 companies in the population, 36 companies were selected as the sample with an observation period of seven years (2017-2023). The data was analyzed using panel data regression with the help of Eviews12 software. Based on the data analysis results, it is concluded that capital structure (DER) does not have a significant effect on the company's financial performance, while total asset turnover has a positive and significant effect on the company's financial performance.

Kata kunci: Financial Performance, Capital Structure, *Total Asset Turnover*

DOI: <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v6i2.7129>

Diterima 18 Mei 2025; Direvisi 23 September 2025; Disetujui 5 Desember 2025

PENDAHULUAN

Pada saat ini, kinerja perusahaan manufaktur mengalami dinamika yang cukup fluktuatif akibat ketidakpastian pasar global, ketidakstabilan harga komoditas, serta pergerakan nilai tukar mata uang asing yang tajam. Dampak tekanan ekonomi global adalah melemahnya daya saing industri lokal karena tingginya biaya produksi yang menyebabkan harga barang jadi meningkat sehingga produk lokal sulit untuk bersaing dengan produk impor yang harganya lebih murah yang pada akhirnya menurunkan daya beli masyarakat. Fluktuasi nilai tukar mata uang terutama jika rupiah mengalami depresiasi belum tentu menguntungkan nilai ekspor karena faktor biaya bahan baku yang juga meningkat (Awaliyah et al., 2024).

Salah satu metode untuk mengevaluasi perusahaan adalah dengan memeriksa kinerja keuangannya. Kinerja keuangan adalah proses menganalisis untuk melihat seberapa baik perusahaan menerapkan aturan keuangan dengan benar (Dewi & Gunawan, 2023). Kinerja keuangan tersebut menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh calon investor yang ingin berinvestasi. Ini menjelaskan pentingnya bagi perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya agar tetap menarik bagi investor (Susanti & Deni, 2022). Perusahaan manufaktur selalu mempunyai peran penting di kehidupan masyarakat, terutama dalam menyediakan produk yang dibutuhkan sehari-hari. Untuk memahami lebih lanjut tentang perkembangan kinerja keuangan perusahaan manufaktur, berikut disajikan data *Return On Asset* dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Data ROA Perusahaan Manufaktur yang Dipilih Secara Random Dalam Persentase (%)

Kode Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
MYTX	-8,27	-4,54	-6,54	-2,96	-3,73	-0,54	-9,44
ALMI	0,4	0,2	-17,3	-18,70	0,04	-4,30	-18,65
INAF	-3,02	-2,27	0,58	0,002	-1,52	-30,89	-94,89
MRAT	-0,3	-0,44	0,02	-1,21	0,06	9,8	-2,23
SRIL	5,70	6,20	5,62	4,61	-87,08	-51,74	-26,94

Sumber: <https://www.idx.co.id/id>

Dari tabel data diatas, nilai ROA perusahaan cenderung mengalami fluktuasi. Di antara lima perusahaan manufaktur tersebut, nilai ROA perusahaan tertinggi yaitu sebesar 9,8% oleh PT. Mustika Ratu (MRAT) Tbk yang menunjukkan bahwa perusahaan terbukti mampu menghasilkan laba bersih dari investasi asetnya. Nilai ROA yang tinggi juga memberi gambaran bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan sangat efisien dalam menghasilkan pendapatan. Nilai ROA terendah dilihat pada tahun 2023 yaitu sebesar negatif 94,89% oleh PT. Indofarma (INAF) Tbk yang mana penurunan nilai ROA disebabkan karena adanya faktor keuangan dan operasional.

Salah satu penyebabnya yaitu kerugian besar yang dialami perusahaan akibat tingginya beban operasional daripada pendapatan dan adanya penyimpangan keuangan yang mencakup pelanggaran dalam pengelolaan pendapatan, beban dan investasi selama beberapa tahun hingga 2023. ROA yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil mengoptimalkan asetnya dalam menghasilkan keuntungan. Nilai ROA yang rendah juga diartikan bahwa perusahaan tersebut belum mampu

mengembalikan aset yang telah diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan karena perusahaan kurang efisien dalam mengelola asetnya. Hal ini menandakan penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini penting untuk diteliti karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu penopang utama perekonomian nasional yang menyerap banyak tenaga kerja dan memiliki kontribusi besar terhadap PDB. Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan memahami bagaimana perusahaan manufaktur dapat mengoptimalkan penggunaan aset serta memiliki struktur pendanaan yang tepat guna meningkatkan efisiensi dari profitabilitas ditengan dinamika persaingan global dan ketidakpastian ekonomi.

Penelitian ini menawarkan analisis terkini dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai akhir tahun 2023, sehingga mampu memberikan bukti empiris terbaru mengenai hubungan antara struktur modal, perputaran aset dan kinerja keuangan. Implikasi dari penelitian tidak hanya memberikan kontribusi akademis dalam pengembangan literatur manajemen keuangan, tetapi juga memberikan manfaat bagi perusahaan dalam menentukan strategi pendanaan dan pemanfaatan aset secara lebih optimal. Selain, itu juga menjadi acuan untuk investor untuk menilai prospek perusahaan sebelum berinvestasi.

TINJAUAN PUSTAKA

LANDASAN TEORI

Teori *signalling* (Spence, 1973) menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal ini, seperti struktur modal atau perputaran aset, mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan. Investor akan menanggapi sinyal positif sebagai indikasi kinerja yang baik. Berdasarkan teori signalling, perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor melalui informasi keuangannya untuk menunjukkan kondisi dan prospek bisnis. Struktur modal memberikan sinyal mengenai kebijakan pendanaan perusahaan. Sementara itu TATO menjadi sinyal yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset pada perusahaan yang akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur modal memegang peranan penting dalam perubahan karena struktur modal yang kuat dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat mengoptimalkan hasil sahamnya, meningkatkan kemampuan ekspansi utang, dan mengurangi beban pembayaran bunga (Dahlia, 2019). Struktur modal dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan penjualan. Perusahaan dalam sektor tertentu sering kali mengalami lonjakan penjualan yang signifikan, yang memerlukan modal besar untuk mendukung operasionalnya. Umumnya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat lebih cenderung untuk meminjam dana dari pihak luar. Oleh karena itu, perusahaan dengan penjualan dan keuntungan tinggi biasanya lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan eksternal.

Cici (2022), Gunawan et al. (2022), Lumban Gao et al. (2023) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Selama struktur modal perusahaan belum optimal maka bagi manajemen jika menginginkan untuk memperluas usahanya yaitu dengan menggunakan tambahan dana dengan pinjaman. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Diduga struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

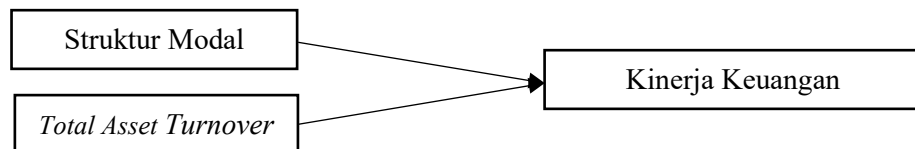
Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Rasio *total asset turnover* mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan. Jika nilai rasio ini rendah, hal tersebut menunjukkan bahwa aset perusahaan belum dimanfaatkan secara optimal untuk meningkatkan penjualan. Sebaliknya, nilai yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang lebih baik (Ramadhani & Martha, 2024). *Total Asset Turnover* (TATO) sangat penting diperhatikan oleh perusahaan karena akan menentukan seberapa sering terjadinya perputaran aset diperusahaan. Nilai dari *total asset turnover* yang tinggi akan menunjukkan bahwasanya perusahaan tersebut sehat karena mengefisienkan asetnya dengan baik untuk melaksanakan operasional perusahaannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra et al. (2021), Dana et al. (2021), Rahayu & Edi (2024), Santi & Vincent (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Artinya bahwa dengan meningkatnya nilai TATO, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur akan mengalami perbaikan. TATO adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien aset digunakan, berdasarkan volume penjualan dalam periode waktu tertentu. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Diduga *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

Dalam penelitian ini dapat digambarkan kerangka konseptualnya sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah metode kuantitatif, dalam penelitian ini objeknya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2023. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akhir periode 2023 dengan sampel sebanyak 36 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder, yang dapat diperoleh melalui *annual report* yang dapat diakses melalui web resmi masing-masing perusahaan dan www.idx.co.id.

Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program *evIEWS 12*. Model regresi panel digunakan karena dapat mengidentifikasi perbedaan dalam data antarperusahaan dan antarwaktu. Dalam penelitian ini, analisis dimulai dengan melakukan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data. Selanjutnya, dilakukan uji normalitas guna memastikan bahwa data memiliki distribusi yang sesuai untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI akhir periode 2023	218
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2017-2023	(75)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) secara berturut-turut selama periode 2017-2023	(36)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan data sesuai dengan variabel penelitian selama periode 2017-2023	(64)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) dalam rupiah selama periode 2017-2023.	(7)
	Total sampel	36
	Total tahun observasi	7
	Total data penelitian	252

Untuk menentukan model regresi panel yang paling tepat digunakan, dilakukan pengujian terhadap tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, yang membandingkan model CEM dengan FEM, serta uji Hausman, yang membandingkan FEM dengan REM. Selain itu, digunakan juga uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan model CEM dengan REM. Ketiga uji ini membantu menentukan pendekatan model yang paling sesuai berdasarkan karakteristik data panel dalam penelitian. Setelah model yang tepat diperoleh, dilakukan analisis regresi data panel untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, digunakan uji t, yang mengukur signifikansi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap kinerja keuangan perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>ROA</i>	<i>SM</i>	<i>TATO</i>
<i>Mean</i>	0,073141	-1,157935	0,969000
<i>Median</i>	0,064440	0,730346	0,866449
<i>Maximum</i>	0,599025	3,928719	3,575514
<i>Minimum</i>	-0,499162	-235,2153	0,200531
<i>Std.Dev</i>	0,123747	21,32580	0,571054
<i>Observation</i>	123	123	123

Sumber: data olahan, Eviews 12

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *Return on Assets* (ROA) perusahaan adalah sekitar 7,3% yang menandakan sebagian besar perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, meskipun ada yang mengalami kerugian cukup besar. Struktur modal perusahaan bervariasi, dengan rata-rata utang lebih besar dibanding ekuitas, namun ada perbedaan yang signifikan antar perusahaan. Efisiensi penggunaan aset, diukur dengan *Total Asset Turnover*, rata-ratanya hampir satu kali per tahun, menunjukkan perusahaan umumnya mampu memutar asetnya dengan cukup baik, walau beberapa perusahaan masih kurang efisien.

Uji Kelayakan Model Data Panel Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 02/22/25 Time: 11:48
Sample: 2017 2023
Periods included: 7
Cross-sections included: 18
Total panel (unbalanced) observations: 123

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004476	0.019881	0.225149	0.8222
DER	0.001642	0.000473	3.469484	0.0007
TATO	0.072823	0.017670	4.121320	0.0001
R-squared	0.205699	Mean dependent var		0.073141
Adjusted R-squared	0.192460	S.D. dependent var		0.123747
S.E. of regression	0.111203	Akaike info criterion		-1.530833
Sum squared resid	1.483930	Schwarz criterion		-1.462243
Log likelihood	97.14622	Hannan-Quinn criter.		-1.502972
F-statistic	15.53809	Durbin-Watson stat		0.766278
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 2. Hasil Uji CEM

Berdasarkan hasil regresi dengan *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,004476 dan *probability* sebesar 0,8222 berarti konstanta signifikan secara statistik karena nilai koefisien < prob. Pada nilai *R-squared* sebesar 0,205699 berarti kinerja keuangan (ROA) yang dipengaruhi oleh struktur modal dan *total asset turnover* sebesar 20,5 %.

Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 02/22/25 Time: 11:49
Sample: 2017 2023
Periods included: 7
Cross-sections included: 18
Total panel (unbalanced) observations: 123

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.018363	0.020234	0.907573	0.3662
DER	0.001460	0.000410	3.557983	0.0006
TATO	0.058275	0.019084	3.053610	0.0029
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.558675	Mean dependent var		0.073141
Adjusted R-squared	0.477266	S.D. dependent var		0.123747
S.E. of regression	0.089469	Akaike info criterion		-1.842092
Sum squared resid	0.824492	Schwarz criterion		-1.384826
Log likelihood	133.2886	Hannan-Quinn criter.		-1.656352
F-statistic	6.862538	Durbin-Watson stat		1.356550
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 3. Hasil Uji FEM

Berdasarkan hasil regresi dengan *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,018363 dan *probability* sebesar 0,3662 berarti konstanta signifikan secara statistik karena nilai koefisien < prob. Pada nilai *R squared* sebesar 0,558675 berarti kinerja keuangan (ROA) yang dipengaruhi struktur modal dan *total asset turnover* sebesar 55,8%

Random Effect Model (REM)

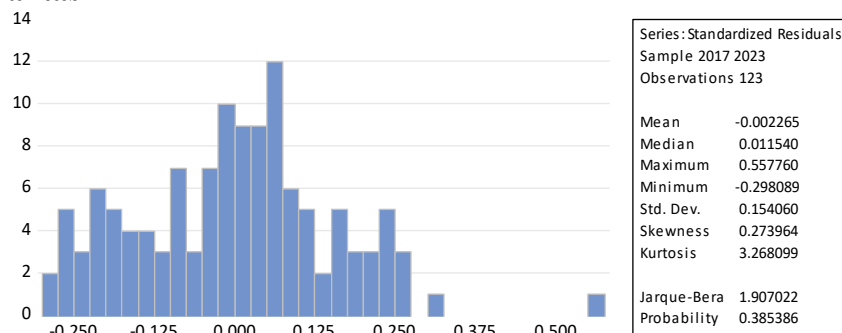
Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 02/22/25 Time: 11:49
 Sample: 2017 2023
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 18
 Total panel (unbalanced) observations: 123
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.015544	0.025297	0.614441	0.5401
DER	0.001494	0.000404	3.697011	0.0003
TATO	0.062322	0.017792	3.502797	0.0006
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.070562	0.3835
Idiosyncratic random			0.089469	0.6165
Weighted Statistics				
R-squared	0.196471	Mean dependent var		0.032033
Adjusted R-squared	0.183079	S.D. dependent var		0.098556
S.E. of regression	0.089006	Sum squared resid		0.950649
F-statistic	14.67062	Durbin-Watson stat		1.178995
Prob(F-statistic)	0.000002			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.202463	Mean dependent var		0.073141
Sum squared resid	1.489976	Durbin-Watson stat		0.752234

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 4. Hasil Uji REM

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,015544 dan *probability* sebesar 0,5401 berarti konstanta signifikan secara statistik karena nilai koefisien < prob. Pada nilai R squared sebesar 0,196471 berarti kinerja keuangan (ROA) yang dipengaruhi struktur modal dan *total asset turnover* sebesar 19,6%.

Uji Normalitas

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 5. Hasil Uji Normalitas

Setelah melakukan uji *Jarque-Bera Test*, didapati bahwa hasil probabilitas JB (Jarque-Bera) yang dihasilkan adalah 0,385386 yang lebih > dari alpha 0,05. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Uji Lanjut**Uji Chow**

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.845915	(17,103)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.284856	17	0.0000

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 6. Hasil Uji Chow

Berdasarkan tabel diatas hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima maka model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan dari pada *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.878887	2	0.6444

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 7. Hasil Uji Hausman

Berdasarkan tabel diatas hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* sebesar $0,6444 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak maka model *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dari pada *Fixed Effect Model* (FEM).

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	43.57260 (0.0000)	0.734206 (0.3915)	44.30681 (0.0000)

Sumber: data olahan, Eviews 12

Gambar 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan tabel diatas hasil uji lagrange multiplier menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section breusch-pagan* sebesar $0,0000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima maka model *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dari pada *Common Effect Model* (CEM).

Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis data diterapkan untuk mengolah dan mengevaluasi dampak dari data yang dikumpulkan, serta menguji hipotesis yang diajukan. Dalam model ini, konstanta diwakili oleh variabel C. Kinerja keuangan perusahaan berfungsi sebagai variabel terikat (Y), sedangkan struktur modal (X1) dan *total asset turnover* (X2) berperan sebagai variabel bebas. Hasil pengujian terhadap struktur modal dan *total asset turnover*, menggunakan indikator DER untuk struktur modal dan TATO untuk *total asset turnover*, disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Dependent Variable: SQRT ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 02/22/25 Time: 15:43
 Sample: 2017 2023
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 18
 Total panel (unbalanced) observations: 123
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.153391	0.035709	4.295628	0.0000
DER	0.000538	0.000541	0.993915	0.3223
TATO	0.097307	0.024043	4.047242	0.0001

Variabel	Koefisien
Konstanta	0,153391
Struktur Modal	0,000538
<i>Total Asset Turnover</i>	0,097307

Sumber: data olahan, Eviews 12

Persamaan Regresi Data Panel *Random Effect Model* adalah sebagai berikut:

$$KK_{it} = 0,153391 + 0,000538SM_{it} + 0,097307TATO_{it} + e_{it}$$

Hasil persamaan diatas diperoleh Konstanta 0,153391. Jika variabel struktur modal (SM) dan TATO bernilai nol, maka kinerja keuangan (KK) diperkirakan sebesar 0,153391. Ini menunjukkan bahwa tanpa pengaruh struktur modal dan *total asset turnover*, kinerja keuangan tetap memiliki nilai positif.

Koefisien regresi variabel struktur modal adalah 0,000538, artinya setiap peningkatan struktur modal (SM) sebesar 1 satuan, akan meningkatkan kinerja keuangan (KK) sebesar 0,000538, dengan asumsi variabel TATO nilainya adalah 0. Karena nilainya sangat kecil, ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan relatif lemah.

Koefisien regresi variabel *Total Asset Turnover* adalah 0,097307, artinya setiap peningkatan *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 1 satuan, akan meningkatkan kinerja keuangan (KK) sebesar 0,097307, dengan asumsi variabel struktur modal nilainya adalah 0. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *total asset turnover* perusahaan, semakin baik kinerja keuangannya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis memainkan peran krusial dalam menilai signifikansi hubungan antara struktur modal (DER) dan *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Uji statistik digunakan untuk mengevaluasi besarnya pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen, dengan tujuan menentukan apakah struktur modal dan *total asset turnover* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kriteria pengujian ini adalah: jika nilai *t* hitung lebih besar dari nilai *t* tabel, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Sebaliknya, jika nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* tabel, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, dengan tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t-Statistic	T-Tabel	Prob.	Alpha	Kesimpulan
SM	0,000538	0,993915	1,979	0,3223	0,05	H_1 ditolak
TATO	0,097307	4,047242	1,979	0,0001	0,05	H_2 diterima

Sumber: data olahan, Eviews 12

Pada tabel 5 untuk variabel struktur modal nilai *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel ($0,993915 < 1,979$) atau *probability* lebih besar dari *alpha* ($0,3223 > 0,05$) maka Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ditolak. Artinya struktur modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Untuk *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel ($4,047242 > 1,979$) atau *probability* lebih kecil dari *alpha* ($0,0001 < 0,05$) maka Hipotesis kedua (H_2) diterima. Artinya *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwasanya struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel ($0,993915 < 1,979$) atau *probability* lebih besar dari *alpha* ($0,3223 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal ini disebabkan bahwa struktur modal tidak berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti & Qudrat (2024), Susanti & Deni (2022) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan DER yang tinggi dapat menimbulkan resiko yang besar bagi perusahaan, ketika perusahaan tidak mampu membayar hutang, maka pada saat jatuh tempo harus membayar total kewajiban dari beberapa bagian modalnya untuk membayar hutang, sehingga pendapatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan akan menurun. Semakin rendah DER maka semakin baik kemampuan keuangan perusahaan untuk membayar hutang.

Dana et al. (2021), Grediani et al. (2022), Hartini & Hardianti (2022) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROA. Ketidakberpengaruhan ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengandalkan pendanaan dari pinjaman atau utang untuk memenuhi kebutuhan keuangannya. Sebaliknya, perusahaan lebih sering mengandalkan dana internal daripada sumber pendanaan eksternal. Perusahaan tertentu dalam sampel sedang dalam masa investasi sehingga perusahaan belum menghasilkan profit yang maksimal dan sebagian besar perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan daripada pinjaman. Dengan demikian besar kecilnya jumlah utang atas ekuitas yang dimiliki oleh

perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap besar kecilnya ROA yang diperoleh perusahaan.

Ketidakberpengaruhan ini disebabkan oleh beberapa faktor lain seperti beberapa perusahaan dalam sektor manufaktur sudah memiliki profitabilitas yang tinggi dan stabil serta efisiensi dalam manajemen keuangan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara optimal, sehingga perubahan dalam struktur modal tidak serta-merta mempengaruhi kinerja keuangan. Dengan demikian, ketidakberpengaruhan ini dapat dikaitkan dengan karakteristik industri, stabilitas profitabilitas serta siklus investasi yang panjang.

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($4,047242 > 1,979$) atau *probability* lebih kecil dari α ($0,0001 < 0,05$). Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) diterima. *Total Asset Turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi efisiensi penggunaan aset, semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang mengoptimalkan asetnya untuk meningkatkan pendapatan cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arsyanti et al. (2020), Finna & Fathihani (2023) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang memiliki arti jika *Total Assets Turnover* (TATO) mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan *Return On Asset* (ROA) dengan asumsi variabel struktur modal nilainya 0.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan tersebut telah mampu menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang baik. Meningkatkan penjualan merupakan salah satu cara untuk menyediakan modal kerja yang cukup. Dengan melakukan peningkatan penjualan, maka total aset yang dimiliki perusahaan akan lebih cepat berputar dan menyebabkan peningkatan pada profitabilitas. Jika profitabilitas meningkat maka kinerja keuangan perusahaan tersebut menjadi lebih baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwasanya variabel Struktur Modal (SM) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat diartikan bahwa perubahan dalam struktur modal, yang mencerminkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan, tidak secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Ketidaksignifikanan ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti struktur keuangan perusahaan yang sudah stabil, kebijakan pendanaan yang tidak berdampak langsung pada kinerja yang diukur, atau adanya faktor lain yang menjadi penyebabnya.

Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Ini menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan memiliki dampak yang nyata terhadap kinerja keuangan yang diukur. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio perputaran aset, semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk meningkatkan kinerja

keuangan perusahaan. Pengaruh yang signifikan ini dapat terjadi karena efisiensi dalam penggunaan aset mencerminkan produktivitas dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena seluruh data yang digunakan bersumber dari data sekunder yang berpotensi menimbulkan bias akibat perbedaan standar pelaporan antarperusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ruang lingkup variabel yang digunakan serta ketersediaan data, karena seluruh informasi diperoleh dari data sekunder. Jumlah observasi yang terbatas akibat penelitian merupakan bagian dari penelitian payung juga membuat hasil yang diperoleh belum dapat diterapkan secara maksimal. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat menggambarkan kinerja keuangan secara lebih komprehensif serta mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi untuk melihat apakah terdapat faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel. Selain itu, pemanfaatan data yang lebih luas dan beragam dapat meningkatkan akurasi hasil penelitian pada studi berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsyanti, H., Triuspitorini, F. A., & Djatnika, D. (2020). Pengaruh Total Assets Turnover Dan Current Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bei (2014-2018). *Indonesian Journal Of Economics And Management*, 1(1), 150–162. <https://doi.org/10.35313/Ijem.V1i1.2425>
- Awaliyah, M. K., Endang, Nabila, A., & Rafli, R. (2024). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia. *Journal Of Social Science Research*, 4(1), 13416–13422. <https://doi.org/10.33005/Jdep.V2i1.85>
- Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, & Hayati, K. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, Dan Current Ratio Terhadap Return On Assets. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 57–69. <https://doi.org/10.35912/Jakman.V2i1.135>
- Cici, Safitri Rini. (2022). Dampak Diversifikasi Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Iakp: Jurnal Inovasi Akuntansi Keuangan & Perpajakan*, 2(2), 214. <https://doi.org/10.35314/Iakp.V2i2.2081>
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 483. <https://doi.org/10.24912/Jmieb.V2i2.1757>
- Dana, W. M., Kusuma, I. N., & Ardianti, P. N. H. (2021). Pengaruh Cr, Der, Tato, Dan Dar Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 30–39.
- Dewi, A., & Gunawan, Y. (2023). Insolvensi Dan Likuiditas Pada Kinerja Keuangan Bank S Yariah. *Jurnal Jempper*, 2(2).
- Finna, Y., & Fathihani. (2023). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Farmasi Periode. *Jurna Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (Embiss)*, 3(4), 571–580. <https://embiss.com/index.php/embiss/article/view/266doi:https://doi.org/10.59889/Embiss.V3i4.266>
- Grediani, E., Saputri, E., & Hanifah, H. (2022). Analisis Rasio Solvabilitas, Likuiditas,

- Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Sektor Perdagangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 51–65. <https://doi.org/10.32639/Jiak.V11i1.62>
- Gunawan, C., Sudarsi, S., & Aini, N. (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*, 11(1), 31–40. <https://doi.org/10.35315/Dakp.V11i1.8951>
- Hartini, & Hardianti, N. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dilihat Dari Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Total Asset Turnover Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (Ek&Bi)*, 5(1), 89–96. <https://doi.org/10.37600/Ekbi.V5i1.471>
- Lumban Gao, L. A. H. B., Gulo, A. P., Manalu, H. M., Aruan, D. A., & Siregar, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Beipada Tahun 2018-2021. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(2), 5492–5509. <https://jptam.org/index.php/jptam/article/view/6583>
- Purwanti, T., & Qudrat, M. Fety Rochyawati. (2024). Strukur Modal Dan Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Industri Manufakur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) 2017 – 2020. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, 12(1), 47–61. <https://doi.org/10.26486/Jpsb.V12i1.3815>
- Rahayu, M., & Edi, Utami Nastiti. (2024). Dar, Roa Dan Tato Dalam Memengaruhi Price Earning Ratio. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 284–294. <https://doi.org/10.37817/Ikraith-Ekonomika.V7i2.3359>
- Ramadhani, S., & Martha, L. (2024). Perbandingan Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei, Sebelum, Saat Dan Sesudah Covid-19. *Jurnal Penelitian Multidisiplin Terpadu*, 8(7), 361–377.
- Santi, W., & Vincent, H. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Menggunakan Variabel Intervening Csr (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018). *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 9(1), 44–57.
- Spence, M. (1973). Job Marketing Signaling. *Oxford Journals*, 87(3), 355–374.
- Susanti, A. Shofi Nurussilmi, & Deni, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2021. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 11–23. <https://doi.org/10.30640/Inisiatif.V2i1.435>