

Strategi Bisnis Dalam Menentukan Kinerja Keuangan Perusahaan Properti Di Indonesia

Eni Suharti¹, Dhea Zatira², Hamdani³, dan Yogy Hendarji⁴

^{1,2,3,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Tangerang

Email Address:

suharti_eni@yahoo.co.id, dhea.zatira7@gmail.com, hamdani_89m@yahoo.com,
hendarjiyogi@gmail.com

*Corresponding Autor

Abstract: *The purpose of this research is to look at the effects of business risk (DOL), growth strategy (SG) and capital structure (DER) on the performance of manufacturing companies in the property sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. This study uses a quantitative approach, with a population of 28 property sub-sector companies that are still listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 to 2020 and a sample of 22 companies where the sampling technique uses purposive sampling. The data analysis technique used is panel data regression analysis with the help of the Eviews 9 program. The results show that partially capital structure (DER) has no effect on company performance, business risk variable (DOL) has a positive and significant effect on company performance and for strategy variables growth (SG) partially has a positive and significant effect on company performance. Simultaneously business risk (DOL), growth strategy (SG) and capital structure (DER) have a positive and significant effect on company performance in the 2016-2020 period.*

Keywords: *Company Performance; Business Risk; Growth Strategy; Capital Structure.*

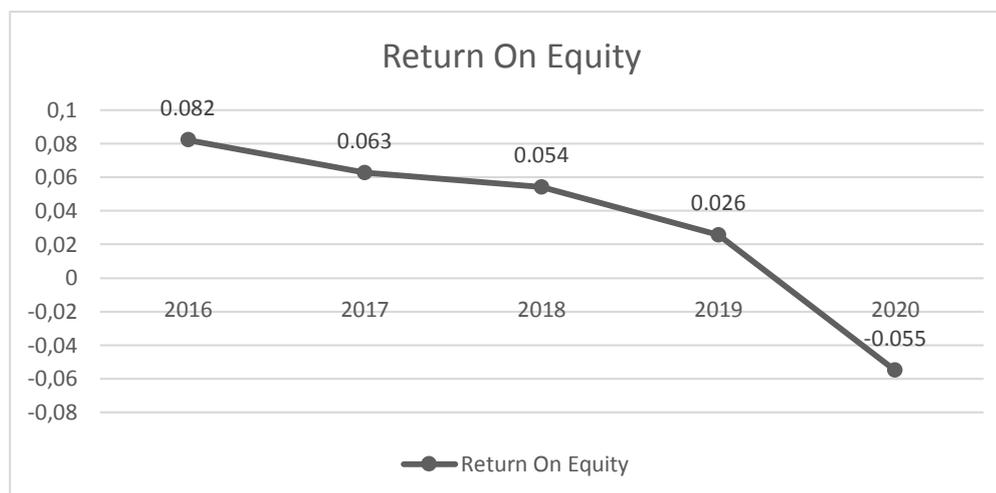
Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah melihat efek dari risiko bisnis (DOL), strategi pertumbuhan (SG) dan struktur modal (DER) terhadap kinerja perusahaan manufaktur sub sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan populasi 28 perusahaan sub sektor *property* yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020 dan sampel 22 perusahaan dimana teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program *Eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel risiko bisnis (DOL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dan untuk variabel strategi pertumbuhan (SG) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. Secara simultan risiko bisnis (DOL), strategi pertumbuhan (SG) dan struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan pada periode 2016-2020.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan; Risiko Bisnis; Strategi Pertumbuhan; Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Penilaian kinerja perusahaan menjadi suatu hal yang sangat mendasar dalam suatu perusahaan khususnya dalam mengambil keputusan. Secara umum untuk melihat kinerja suatu perusahaan dapat melalui pendekatan dari laporan keuangan. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan, harus dilakukan pemeriksaan terhadap kesehatan keuangan perusahaan (Erwin dan Sri, 2020)

Menurut (Setijani dan Sugito, 2021), kinerja perusahaan juga tercermin dari penggunaan dan pengelolaan sumber daya perusahaan. Kinerja perusahaan harus terukur dengan jelas agar menjadi acuan sebagai dasar pengambilan keputusan yang baik bagi manajemen dan investor. Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mencapai target dengan menggunakan sumber daya secara efisien dan efektif serta menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mencapai hasil dan membandingkan dengan kinerja sebelumnya atau *previous performance*. Jika perusahaan dapat mencapai tujuan tersebut maka perusahaan dapat dinilai memiliki kinerja perusahaan yang baik. (Francis, 2021).

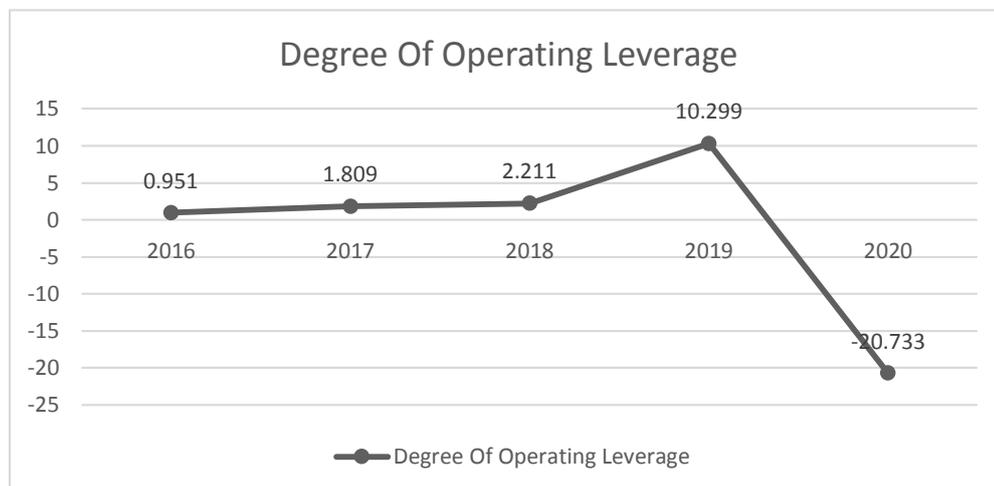


Gambar 1. Rata rata Kinerja Keuangan Sektor Properti tahun 2016 sampai 2020

Gambar 1, menunjukkan rata-rata Kinerja Perusahaan Sektor *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode yaitu tahun 2016 sampai 2020. Dari gambar tersebut dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan perusahaan sektor *property* yang paling signifikan terjadi pada tahun 2020 hingga angka terendah yaitu sebesar -0,055.

Penurunan nilai ROE di tahun 2020 salah satunya di akibatkan terjadinya pandemi Covid-19, dikarenakan masyarakat tidak membeli asset atau *property* tetapi lebih membeli barang konsumsi untuk bertahan hidup. Pada masa pandemi tentu daya beli masyarakat mengalami penurunan hal ini disebabkan oleh pendapatan masyarakat turun karena adanya pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat. Adanya pemberlakuan pembatasan

kegiatan masyarakat oleh pemerintah bukan saja di Indonesia namun hampir di semua negara membawa dampak pada kegiatan ekonomi yang sangat kompleks. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan penjualan sehingga membutuhkan modal yang lebih banyak untuk menutupi kerugian hal ini akan meningkatkan resiko bisnis.



Gambar 2. Rata rata Degree Of Operating Leverage

Gambar 2. menunjukkan rata-rata *Degree Of Operating Leverage* sektor *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode yaitu tahun 2016 sampai 2020. Dari gambar diatas rata-rata *degree of operating leverage* sektor *property* pada tahun 2016-2020 ada kenaikan tingkat DOL pada tahun 2019 dan penurunan yang cukup signifikan di tahun 2020 sebesar 10,298 dan -20,733. Kenaikan pada tahun 2019 tersebut karena dalam masa pemilihan legislatif dan presiden yang menyebabkan ketidakjelasan arah kebijakan pemerintah terutama di sektor infrastruktur seperti Real Estate dan *Property* sehingga perusahaan cenderung menunggu dan melihat bagaimana kebijakan maupun regulasi pemerintahan yang baru (Wulandari, 2020). Sedangkan pada tahun 2020 menunjukkan kenaikan jumlah total asset disektor *property*. Ini tanda nya perusahaan mampu mengendalikan tingkat resiko terkait pinjaman dalam bentuk bunga dan pinjaman itu untuk memajukan operasi perusahaan (Irdawati et al., 2021)



Gambar 3. Rata rata Sales growth Perusahaan Property 2016 sampai 2020

Gambar 3. menunjukkan rata-rata Sales Growth sektor *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode yaitu tahun 2016 sampai 2020. Dari gambar tersebut, bahwa rata-rata perusahaan sektor *property* mengalami penurunan yang sangat signifikan. Namun pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang cukup baik yaitu sebesar 0,229. Tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan diangka terendah sebesar -0,271. Penurunan rata-rata *sales growth* pada tahun 2020 salah satunya diakibatkan dampak terjadinya Covid-19 di Indonesia. Ini mencerminkan keberhasilan kinerja operasional perusahaan periode masa lalu tidak sebaik tahun ini dikarenakan faktor Covid-19 yang melanda Indonesia pada tahun 2020. Adanya pembatasan PPKM dari pemerintah Indonesia menyebabkan adanya penurunan hampir diseluruh industri di Indonesia, adanya penurunan industri di Indonesia tentu menyebabkan adanya pemutusan hubungan kerja ini menyebabkan kecenderungan masyarakat tidak membeli asset atau *property* tetapi membeli barang konsumsi untuk bertahan hidup. Maka menyebabkan sales growth disektor *property* mengalami penurunan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Valentina dan Ruzikna, 2017) menyatakan bahwa apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan meningkat. Risiko bisnis yang tinggi dikarenakan harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat, ini disebabkan perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dibanding dana internal untuk melakukan sebuah investasi. Namun dalam teorinya jika perusahaan ingin mendapatkan return yang tinggi maka akan berhadapan dengan risiko bisnis yang tinggi pula.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyana dan Suhendah, 2020) menyimpulkan bahwa strategi pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, jika perusahaan dianggap tidak dapat mempertahankan konsistensi peningkatan nilai penjualan dari tahun satu ke tahun berikutnya dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan yang tercermin dari tingkat pengembalian keuntungan atau laba usaha, (William dan Sanjaya, 2017) menyatakan perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan yang tinggi belum tentu memiliki kinerja yang baik, masih terdapat fixed expense yang

mempengaruhi. Perusahaan dengan pendapatan yang besar belum tentu memperoleh keuntungan yang besar juga, sehingga kinerja perusahaan belum tentu meningkat.

Penelitian (Ifada dan Inayah, 2017) menyatakan bahwa Struktur Modal yang dihitung dengan perbandingan antara hutang perusahaan dengan total modal yang dimiliki berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, artinya semakin tinggi Struktur Modal, maka kinerja perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang usaha jika di pergunakan secara tepat dapat menghasilkan profit yang meningkat bila di bandingkan dengan operasional dengan menggunakan ekuitasnya sendiri, karena dengan bertambahnya hutang, maka akan menambah dana (ekuitas) perusahaan yang akan di pergunakan untuk peningkatan aktivitas laba perusahaan. Sementara (Kristianti, 2018) menyatakan, struktur modal mempunyai hubungan negatif signifikan dengan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan nilai struktur modal yang tinggi cenderung menghasilkan nilai kinerja perusahaan yang rendah, demikian pula sebaliknya. Peningkatan proporsi total utang terhadap ekuitas akan berpengaruh negatif terhadap efektivitas ekuitas dalam menghasilkan laba perusahaan. Ketika terjadi peningkatan proporsi utang maka akan timbul beban bunga atas utang yang akan menambah komponen pengurang laba. Dengan demikian, laba yang dihasilkan perusahaan akan mengalami penurunan, yang mengakibatkan rasio tingkat pengembalian terhadap ekuitas akan menurun. Sebaliknya, ketika perusahaan menurunkan proporsi hutang terhadap ekuitas, maka beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan akan berkurang, sehingga tingkat pengembalian terhadap ekuitas akan meningkat.

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) teori sinyal membahas tentang adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak yang memiliki kepentingan atas informasi tersebut, dalam teori sinyal informasi yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal kepada para pemegang saham ataupun calon investor. Hal yang positif dalam *signaling theory* yaitu dimana perusahaan menginformasikan hal yang bagus kepada pasar tentang keadaan mereka (Utama, 2021). Informasi yang disampaikan dapat memberikan dampak bagi perusahaan, informasi yang penuh tentu akan memberikan kabar yang baik bagi investor sesuai dengan pemahamannya. (Chayati dan Asyik, 2017) menyatakan bahwa Sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Modigliani and Miller Theory. Pada tahun 1958 Franco Modigliani dan Merton H. Miller memperkenalkan teori struktur modal yang dikenal dengan MM theory, MM menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya, beberapa asumsi untuk membangun teori mereka, yaitu: tidak terdapat *Agency cost*, tidak ada pajak, Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama, seperti manajemen prospek perusahaan di masa depan., tidak ada biaya kebangkrutan, *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh

penggunaan dari hutang, para investor adalah *Price-takers* dan jika terjadi kebangkrutan, maka asset akan dapat dijual pada harga pasar (market value).

Dalam teori ini MM mengajukan asumsi asumsi yang dikenal dengan preposisi tanpa pajak dimana preposisi ini terbagi menjadi dua yaitu preposisi pertama menyatakan bahwa nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang yang berarti bahwa struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan *weighted average cost of capital (WACC)* perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan sedang kan preposisi kedua menyatakan bahwa biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar, *Risk of the equity* tergantung pada resiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (*financial risk*).

Kinerja Keuangan. Menurut (Ratih, 2021) kinerja perusahaan adalah bagian dari efektivitas organisasi yang mencakup hasil operasional dan keuangan. Kinerja perusahaan adalah salah satu konstruk paling relevan di bidang manajemen strategis (Selvam et al, 2016), sedangkan menurut (Erwin dan Sri, 2020) kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan (1) rasio Profitabilitas (pada rasio profitabilitas dapat diukur dengan Return on Investment, Return On Asset, Return on Equity, Gross Profit Margin dan Nett Profit Margin)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang dipakai untuk melihat kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut (Kasmir, 2018) menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, (2) Rasio Likuiditas (pada rasio Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio Lancar, rasio Cepat dan rasio cash) Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajibannya membayar hutang ataupun untuk melakukan pengecekan efisiensi modal kerja. Menurut (Kasmir, 2018) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (3).

Rasio Solvabilitas (untuk pengukuran rasio solvabilitas bisa diukur dengan menggunakan Debt to asset ratio, Debt to Equity Ratio dan Fixed Charge coverage) Rasio solvabilitas adalah rasio yang dipakai untuk menunjukkan kemampuan perusahaan saat melunasi semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Menurut (Hery, 2017) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utama yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.

Risiko Bisnis. Resiko merupakan suatu bentuk ancaman ketidakpastian maupun segala sesuatu akibat yang timbul dalam suatu bisnis yang dapat memberikan dampak positif dan dampak negatif yang memang faktanya tidak selalu diinginkan dalam kehidupan manusia (Puji et al., 2021). (Arifin, 2018) resiko bisnis merupakan ketidakpastian yang melekat

dalam proyeksi pengambilan aktiva masa depan yang merupakan satu-satunya determinan terpenting dari struktur modal perusahaan.

Dalam hal ini resiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya yang sejalan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atau laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Tax/EBIT*) atas total aktiva yang dimiliki perusahaan. Resiko bisnis dapat diukur dengan menggunakan *Degree of operating leverage* dan *Degree of Financial Leverage*. (Aryawati dkk., 2022) leverage operasi adalah pengaruh biaya tetap operasional terhadap kemampuan perusahaan untuk menutupi biaya tersebut.

Dengan kata lain, pengaruh perubahan volume penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak dapat dihitung dengan membandingkan prosentase perubahan EBIT dengan Prosentase perubahan penjualan sedangkan *Degree of Financial leverage* dapat diukur melalui perbandingan prosentase perubahan EPS dengan prosentase perubahan EBIT.

(Arifin, 2018) risiko bisnis bergantung pada sejumlah faktor antara lain: Variabilitas permintaan (unit yang terjual), Variabilitas harga jual, Variabilitas harga masukan, Kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan harga masukan dan Sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap : leverage operasi.

Strategi Pertumbuhan. Menurut (Nasfi dkk., 2021) strategi pertumbuhan merupakan strategi yang biasanya dilakukan perusahaan korporat yang memiliki kekuatan yang tinggi dengan kelemahan yang terkendali dan berada dalam industri dimana tingkat daya tarik pasar yang tinggi.

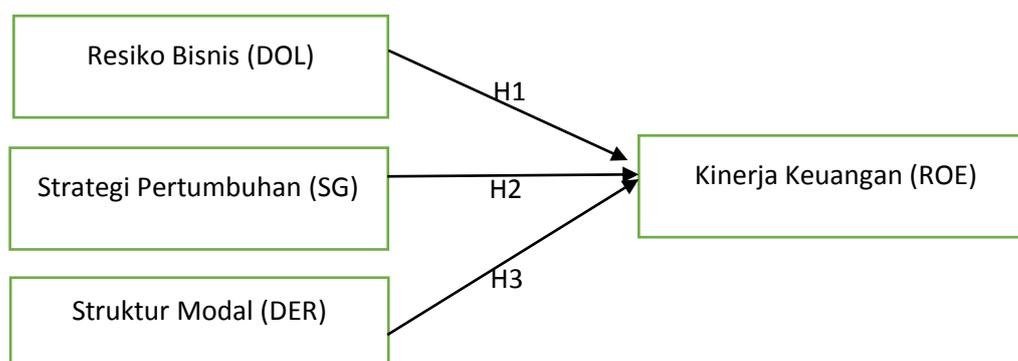
Strategi pertumbuhan biasanya diukur dengan menggunakan sales growth, dimana pertumbuhan penjualan merupakan kondisi perusahaan dalam meningkatkan penjualannya. (Fahmi, 2018) mengemukakan *sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi. (Toto, 2019) perusahaan akan menarik ketika berada pada kondisi pertumbuhan, masa pertumbuhan akan menentukan berapa lama perusahaan akan eksis, salah satunya dapat dilihat dari sisi pertumbuhan penjualan atau *sales growth* perusahaan.

Dari uraian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa strategi pertumbuhan adalah pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Ada tiga hal yang dapat mempengaruhi pertumbuhan penjualan yaitu ukuran perusahaan, Kompetitor dan Target penjualan.

Struktur Modal. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang didasarkan pada cakupan yang lebih luas, Menurut (Irham, 2017) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan sedangkan (Mustafa, 2017) struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Komponen dalam struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri, modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan dan bersifat sementara sedangkan modal sendiri berasal dari dalam perusahaan yang tertanam dalam waktu yang tidak tertentu. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Long Term Debt Equity Ratio* (yaitu hutang jangka panjang dengan modal sendiri), *Debt to Ratio* (yaitu membandingkan total hutang dengan modal sendiri), *Number of Times Interest is Earned* (yaitu membandingkan Ebit dengan Interest Expense) dan *Book Value pershare* (yaitu membandingkan *Common stockholder equity* dengan *number of share common stock outstanding*).

Kerangka Pemikiran. Kajian dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh risiko bisnis, strategi pertumbuhan, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Dimana kinerja perusahaan sebagai variabel (ROE) dipengaruhi oleh risiko bisnis (DOL), strategi pertumbuhan (SG) dan struktur modal (DER). Berikut adalah gambaran kerangka pemikiran dari penelitian ini.



Gambar 4. Design Penelitian
Rumusan Hipotesis dari penelitian ini adalah:

Pengaruh Risiko Bisnis (*Degree of Leverage (DOL)*) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Degree of Leverage* digunakan untuk mengukur sensitivitas EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) atau laba usaha perusahaan terhadap penjualannya. Rasio keuangan ini menunjukkan bagaimana perubahan penjualan perusahaan akan mempengaruhi EBIT. *Leverage* operasi merupakan kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap EBIT. Apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan meningkat.

Risiko bisnis yang tinggi dikarenakan harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat hal ini yang dilakukan oleh perusahaan *property* dimana perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dibanding dana internal untuk melakukan sebuah investasi. penelitian yang dilakukan oleh (Henni dan Ruzikna, 2017) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H1: Degree of Leverage berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.

Pengaruh Strategi pertumbuhan (*Sales Growth*) terhadap Kinerja Perusahaan. (Kasmir, 2016) *Sales growth* digunakan untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Semakin tinggi penjualan tahun sebelumnya akan mempengaruhi laba yang dihasilkan dan menunjukkan penambahan sumber dana yang dapat diartikan sebagai sumber modal untuk tahun yang akan datang.

Nilai pertumbuhan penjualan tidak konsisten dan ketidakstabilan nilai penjualan yang sering terjadi dari tahun satu ke tahun berikutnya dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan yang tercermin dari tingkat pengembalian keuntungan atau laba usaha. Penelitian yang dilakukan oleh (Cahyana dan Suhendah, 2020) menyimpulkan bahwa strategi pertumbuhan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H2: Strategi Pertumbuhan berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Kinerja Perusahaan. (Simanungkalit dan Silalahi, 2018) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat mengelola utang, menghasilkan keuntungan dan melunasi utangnya,

Rasio ini penting untuk mengukur risiko bisnis perusahaan yang semakin meningkat dengan penambahan jumlah liabilitas. Perusahaan dengan nilai struktur modal yang tinggi cenderung menghasilkan nilai kinerja perusahaan yang rendah, demikian pula sebaliknya. Peningkatan proporsi total utang terhadap ekuitas akan berpengaruh negatif terhadap efektivitas ekuitas dalam menghasilkan laba perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Ika, 2018) berdasarkan hasil penelitian, struktur modal mempunyai hubungan signifikan dengan kinerja perusahaan.

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode Pengambilan Sampel. dalam penelitian ini metode pengambilan sample yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: Perusahaan properti terdaftar di BEI periode 2016 sampai 2020, Perusahaan yang menyediakan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap dan telah diaudit periode 2016 sampai 2020. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel penelitian periode 2016 sampai 2022 dan Perusahaan yang memiliki data yang lengkap terkait dengan kapitalis pasar periode 2016-2020, populasi dari penelitian ini adalah perusahaan property yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 sampai 2020 yaitu sebanyak 28 perusahaan dan sample dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan setelah melalui eliminasi berdasarkan kriteria tersebut.

Tabel 1. Hasil Penentuan Sampel dan Data Penelitian

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan manufaktur sub sektor <i>Property</i> yg terdaftar di BEI Periode 2016-2020	28
2	Perusahaan manufaktur sub sektor <i>Property</i> yang tidak lengkap periode 2016-2020	4
3	Perusahaan manufaktur sub sektor <i>Property</i> yang tidak menyajikan laporan kapitalisasi pasar periode 2016-2020	2
4	Jumlah keseluruhan perusahaan sub sektor <i>Property</i> yang memenuhi kriteria sampel	22

Sumber: Data diolah, 2022

Daftar perusahaan sub sektor *property* yang memenuhi kriteria periode 2016 sampai 2020 yang menjadi sampel dalam penelitian ini,

Tabel 2. Perusahaan sub sektor *Property* periode 2016 sampai 2020

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
1	PT. Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	PT. Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
5	PT. Bina Karya Jaya Abadi Tbk	BIKA
6	PT. Bhuwantala Indah Permai Tbk	BIPP
7	PT. Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
8	PT. Citra Development Tbk	CTRA
9	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
10	PT. Megapolitan Development Tbk	EMDE
11	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
12	PT. Greendwood Sejahtera Tbk	GWSA
13	PT. Jaya Realty Property Tbk	JRPT
14	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
15	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK
16	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR

17	PT. Modernland Realty Tbk	MDLN
18	PT. Mega Manunggal Realty Tbk	MMLP
19	PT. PP Property Tbk	PPRO
20	PT. Pakuwon Jati Tbk	PWON
21	PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS
22	PT. Roda Vivatex Tbk	RDTX

Sumber: olah data penulis

Metode Analisis Data. data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laman BEI berupa laporan keuangan dan annual report periode 2016-2020, dalam penelitian ini analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan regresi data panel yaitu gabungan antara data *cross section* dan data *time series* dengan menggunakan bantuan Evies-9.

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan memberikan kesimpulan yang berlaku umum seperti rata-rata, maksimum, minimum dan standar deviasi. Dalam analisis regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain: *Common Effect Model*, *Fixed Effect model* dan *random effect model*. sebelum memilih model yang digunakan maka perlu dilakukan uji pemilihan model dengan melakukan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *langrange multiplier*. Jika dalam uji pemilihan model yang paling dominan adalah FEM atau CEM maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Pengukuran Variabel, dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari: Risiko Bisnis yang di proksikan dengan Degree Operating Leverage (DOL)

$$DOL = \frac{\text{Persentase perubahan EBIT}}{\text{Persentase perubahan penjualan}} \dots\dots\dots (1)$$

Strategi Pertumbuhan yang di proksikan dengan sales growth (SG)

$$\text{sales growth} = \frac{\text{Sales}_i - \text{Sales}_{i-1}}{\text{Sales}_{i-1}} \dots\dots\dots (2)$$

Struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DE)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots (3)$$

sedangkan Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kinerja perusahaan yang di proksikan dengan Return on Equity (ROE)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \dots\dots\dots (4)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif, hasil statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian yang dilihat dari nilai *Mean, Median, Maximum, Minimum, standard Deviation, Skewness, Kurtosis* dan *Jarque-Bera*. Pada deskripsi variabel penelitian akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian, yaitu kinerja perusahaan (ROE) sebagai variabel dependen, sedangkan risiko bisnis (DOL), strategi pertumbuhan (SG) dan struktur modal (DER) sebagai variabel independen. Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
ROE	110	-0,554	0,411	0,035	0,010
DOL	110	-159,820	158,820	-1,142	2,946
SG	110	-0,912	3,077	0,019	0,046
DER	110	0,001	10,436	1,095	0,163
Valid N (listwise)	110				

Hasil uji statistik deskriptif variabel ROE memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,035 atau setara dengan 3 persen. Artinya perusahaan manufaktur sub sektor *property* kinerja perusahaannya baik dalam menghasilkan laba bersih dan menunjukkan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Namun masih ada perusahaan yang memiliki nilai ROE paling rendah adalah PT. Lippo Cikarang Tbk yaitu sebesar -0,554 atau setara dengan -50 persen. Nilai ROE rendah mengindikasikan bahwa menurunnya tingkat pengembalian atas equity pada perusahaan tersebut. Dan ada perusahaan yang memiliki nilai ROE yang cukup besar yaitu sebesar 0,411 atau setara dengan 40 persen yaitu pada perusahaan PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. Artinya, semakin besar perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga reputasi perusahaan pun meningkat di mata pelaku pasar modal.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel DOL memperoleh nilai rata-rata sebesar -1,142 atau setara dengan -110 persen. Nilai DOL yang paling rendah adalah PT Lippo Karawaci Tbk yaitu sebesar -159,820. Artinya perusahaan tersebut dapat mengendalikan tingkat risiko terkait pinjaman dalam bentuk bunga untuk memajukan operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DOL yang paling tinggi yaitu PT Lippo Karawaci Tbk sebesar 158,820. Berarti dalam hal ini perusahaan tidak mampu memperoleh laba, walaupun nilai ebit yang besar tetapi setelah dipersentasekan hasilnya mines, karena adanya pembayaran *interest*.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel SG memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,019 atau setara dengan 1.970 persen. Hal ini dapat dijelaskan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan sektor *property* masih belum dikatakan baik, dikarenakan angka tersebut masih dibawah 5 sampai 10 persen. Sehingga investor dapat menilai bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan *property* masih dibawah standar dan ini menjadi penilaian bagi investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Namun masih ada perusahaan yang memiliki nilai SG yang paling rendah yaitu sebesar -0,912 pada perusahaan PT Fortune Mate Indonesia Tbk. Artinya pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sampai dibawah 0. Perusahaan yang memiliki nilai SG paling tinggi pada perusahaan PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk yaitu sebesar 3,077 atau setara dengan 307 persen. Artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan semakin baik kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel DER memperoleh nilai rata-rata sebesar 1,095 atau setara dengan 10,900 persen. Tinggi nya nilai DER akan memperlihatkan nilai utang yang besar, dengan utang tersebut dapat digunakan sebagai modal untuk menjalankan bisnis perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang meningkatkan kinerja perusahaan. Namun masih ada perusahaan yang memiliki nilai DER yang paling rendah yaitu sebesar 0,001 pada perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk. Artinya nilai DER yang terlalu rendah mempunyai dampak positif terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang yang semakin rendah. Perusahaan yang memiliki nilai DER paling tinggi pada perusahaan PT. Ciputra Development Tbk yaitu sebesar 10,436 atau setar dengan 10,400 persen. Artinya semakin tinggi nilai DER akan semakin besar kemungkinan harga saham yang meningkat.

DER yang tinggi mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan banyak didanai oleh dana dari pihak luar perusahaan (utang) yang kemungkinan dapat membantu prospek kinerja perusahaan dalam maksimalisasi profit sehingga nilai perusahaan meningkat dan investor lebih tertarik untuk memiliki saham tersebut dan menjadikan permintaan terhadap saham meningkat sehingga akan berimbas pada naiknya harga saham perusahaan di pasar.

Analisis Regresi Data Panel, hasil dari uji model yang telah dilakukan dengan menggunakan uji chow, uji haustman dan uji langrange multiplier terpilih random efek model, sehingga tidak diperlukan uji asumsim klasik.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2,426	(21,850)	0,002
Cross-section Chi-square	51,659	2,000	0,000

Uji *Chow* dilakukan untuk mengetahui apakah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dengan ketentuan jika probabilitas lebih besar dari 0,050 maka H0 diterima, berarti menggunakan pendekatan *Common Effect Model* (*pooled least square*). Tetapi jika probabilitas lebih kecil dari 0,050 maka H0 ditolak dan Ha diterima, berarti menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model*. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai probabilitas (prob) *Cross-section F*. tabel 4. diatas menunjukkan bahwa nilai Probabilitas *Cross-section F* adalah 0,002 lebih kecil dari α (0,050), maka H0 ditolak. Dengan demikian *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dalam Uji *Chow*.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0,963	3,000	0,810

Tabel 5. menunjukkan bahwa nilai *Probabilitas* (Prob) *Cross-section random* sebesar 0,8100 lebih besar dari α (0,050), maka H0 diterima. Dengan demikian *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dalam Uji *Hausman*.

Tabel 6. Hasil Uji Langrange 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	10,260 (0,001)	4,331 (0,037)	14,591 (0,000)

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Prob. *Cross-section Breusch-pagan* sebesar 0,001 lebih kecil dari α (0,050), maka H0 diterima. Dengan demikian *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dalam Uji *Langrange Multiplier*

Tabel 7. Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Nilai	Pengujian	Hasil	Kesimpulan
1	Uji <i>Chow</i>	0,002	CEM vs FEM	FEM	
2	Uji <i>Hausman</i>	0,810	REM vs FEM	REM	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0,001	REM vs CEM	REM	

Sumber: olah data penulis

Berdasarkan hasil ke tiga pengujian yang sudah dilakukan dengan Uji *Chow* dengan nilai Probabilitas *Cross-section* F adalah 0,002 lebih kecil dari α (0,050), maka H_0 ditolak artinya *Fixed Effect Model* (FEM) lebih layak. Uji *Hausman* dengan nilai Probabilitas (Prob) *Cross-section random* sebesar 0,810 lebih besari dari α (0,050), maka H_0 diterima., artinya *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan. Uji *Lagrange Multiplier* dengan nilai Prob. *Cross-section Breusch-pagan* sebesar 0,001 lebih kecil dari α (0,050), maka H_0 diterima. Dengan demikian *Random Effect Model* (REM) lebih terbaik digunakan. Dapat disimpulkan bahwa Model Regresi Data Panel yang akan digunakan dalam Uji Hipotesis dan Persamaan Regresi Data Panel adalah *Random Effect Model* (REM)

Tabel 8. Hasil uji Hipotesis

Hipotesis	Coefficient	Uji t	Signifikansi	Keterangan
C	0,045	2,847	0,005	
Risiko Bisnis (DOL)	0,001	3,461	0,000	Diterima
Strategi Pertumbuhan (SG)	0.066	3,367	0,001	Diterima
Struktur Modal (DER)	-0.009	-1,590	0,114	Ditolak
F-Statistic			9,102	Diterima
Prob (F-Statistic)			0,000	

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 8, dimana secara simultan resiko bisnis (DOL), Strategi Pertumbuhan (SG) dan Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE) sedangkan secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Resiko Bisnis (DOL) terhadap Kinerja perusahaan (ROE). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai *t-statistic* Risiko bisnis (DOL) sebesar 3,461,

sementara t tabel dengan tingkat α sama dengan 5 persen, df (110 - 4) sama dengan 106 didapat nilai t tabel sebesar 1,982, dengan demikian t-statistic Risiko bisnis (DOL) 3,461 lebih besar dari t tabel 1,982 dan nilai Prob. 0,000 lebih kecil dari 0,050. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis dalam penelitian ini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada periode pengamatan tahun 2016-2020. Hasil pengujian hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa *degree of operating leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Strategi Pertumbuhan (SG) terhadap Kinerja perusahaan (ROE). Berdasarkan hasil output eviews diperoleh nilai t-statistic Strategi Pertumbuhan (SG) sebesar 3,367, sementara t tabel dengan tingkat α sama dengan 5 persen, df (110 - 4) sama dengan 106 didapat nilai t tabel sebesar 1,982, dengan demikian t-statistic Strategi Pertumbuhan (SG) 3,367 lebih besar dari t tabel 1,982 dan nilai Prob. 0,000 lebih kecil dari 0,050. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel strategi pertumbuhan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada periode pengamatan tahun 2016 sampai 2020.

Pengaruh Strategi Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Perusahaan (ROE). Berdasarkan hasil output eviews diperoleh nilai t-statistic Struktur Modal (DER) sebesar -1,593, sementara t tabel dengan tingkat α sama dengan 5 persen, df (110 - 4) sama dengan 106 didapat nilai t tabel sebesar 1,982, dengan demikian t-statistic Struktur Modal (DER) -1,593 lebih kecil dari t tabel 1,982 dan nilai Prob 0,114 lebih besar dari 0,050. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada periode pengamatan tahun 2016 sampai 2020.

Persamaan Regresi Data Panel, dari hasil pengujian secara simultan didapat persamaan regresi secara simultan sebagai berikut:

$$ROE=0.045+0.001_{DOL}+ 0.066_{SG} - 0.009_{DER}..... (5)$$

Pada uji regresi data panel nilai konstanta sebesar 0,045 artinya jika variabel bebas Risiko Bisnis, Strategi Pertumbuhan dan Struktur Modal bernilai atau sama dengan nol (0), maka besarnya variabel terikat Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020 akan sebesar 0,045. Nilai koefisien regresi Risiko Bisnis dengan arah positif adalah 0,001. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DOL sebesar 1 satuan maka akan terjadi kenaikan Kinerja Perusahaan sebesar 0,001. Nilai koefisien regresi Strategi Pertumbuhan dengan arah positif adalah 0,066. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar 1 satuan maka akan terjadi kenaikan Kinerja Perusahaan sebesar 0,066. Nilai koefisien regresi Struktur Modal dengan arah negatif adalah -0,009. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan maka akan terjadi kenaikan Kinerja Perusahaan sebesar -0,009.

DISKUSI

Hasil penelitian yang didapat adalah variabel Resiko bisnis yang diukur menggunakan *Degree of operating leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi hutang maka semakin tinggi biaya yang harus dibayarkan yang diakibatkan oleh adanya hutang tersebut. Pada kondisi ekonomi yang tidak bagus maka disarankan untuk tidak berhutang dalam membiayai operasional perusahaan. Karena dengan kondisi ekonomi dimasa pandemi maka daya beli masyarakat akan turun sehingga penjualan menurun walaupun bunga dimasa pandemi ikut menurun. Ini mengakibatkan kegagalan finansial dan ekonomi. Kegagalan finansial perusahaan bisa tutup atau dilikuidasi. Sedangkan kegagalan ekonomi perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjang apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan meningkat. Risiko bisnis yang tinggi dikarenakan harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Henni & Ruzikna (2017) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Strategi Pertumbuhan yang diukur dengan *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan Artinya semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Ini menyatakan bahwa dalam masa pandemi ternyata daya beli masyarakat untuk bidang *property* masih tinggi dan dibidang *property* pembayarannya tidak dibayar tunai, bahkan ada perusahaan – perusahaan *property* dimasa pandemi ini memberikan tingkat return. Seperti contoh pembelian rumah tanpa uang muka (DP) tetapi uang muka tersebut digabungkan ke dalam angsuran, sehingga itu menarik minat *customer* untuk memiliki *property*. Indonesia saat ini walaupun dimasa pandemi juga memiliki bonus demografi. Artinya Indonesia mempunyai generasi – generasi muda yang produktif dan generasi muda ini mencari tempat tinggal atau *property*. Dengan demikian tingginya penjualan menunjukkan semakin baiknya kinerja yang dicapai oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alvin Maria Krisanthi Cahyana & Rousilita Suhendah (2020) menunjukkan bahwa strategi pertumbuhan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan ini berarti bahwa dari manapun sumber dana yang diperoleh perusahaan tidak mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Dikarenakan kinerja perusahaan cenderung dipengaruhi oleh *sustainability* (keberlangsungan usaha), sales growth, dan kemampuan dari manajer perusahaan untuk menghasilkan laba atau berkinerja baik dan bisa saja juga bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi bukan dari segi finansial tetapi dari segi non finansial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ika Puspita Kristianti (2018) menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Implikasi. Risiko bisnis (DOL) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ini menunjukkan apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja perusahaan meningkat. Tingginya risiko bisnis ini disebabkan oleh tingginya bunga atas hutang perusahaan yang harus dibayar perusahaan, sehingga pendanaan menggunakan dana

eksternal lebih suka dilakukan perusahaan dibandingkan pendanaan internal untuk melakukan sebuah investasi, Strategi pertumbuhan (SG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik berarti perusahaan tersebut dapat melakukan kinerja perusahaannya secara efektif dan efisien.

Struktur modal (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ini mengartikan bahwa kinerja perusahaan pada sektor *property* tidak di pengaruhi oleh tingginya hutang, karena di Indonesia pendanaan perusahaan *property* memang di danai oleh hutang dengan jaminan hipotek yang dimiliki, sementara pada saat penjualan dilakukan secara tunai oleh bank, dan customer akan mencicil ke bank.

Dari hasil penelitian ini memiliki dampak bahwa perusahaan *property* di masa pandemik memiliki resiko bisnis yang tinggi dan dapat mengalami kegagalan finansial dan ekonomi jika perusahaan tidak mampu meningkatkan penjualannya hal ini akan menurunkan kinerja perusahaan tersebut sehingga dapat memberikan sinyal negative bagi investor, kinerja perusahaan yang menurun akan berdampak pada penurunan permintaan saham sehingga harga saham akan mengalami penurunan.

KESIMPULAN

Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa resiko bisnis dan strategi penjualan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, hal ini di sebabkan perusahaan yang memiliki pendanaan dari luar atau hutang dalam kondisi perekonomian yang tidak baik akan beresiko tinggi karena pada masa pandemi daya beli masyarakat akan menurun sehingga perusahaan akan mengalami kegagalan finansial dan ekonomi. Struktur modal tidak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan hal ini menunjukkan bahwa seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak mampu mempengaruhi kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aglen, L. A., dan Panjaitan, Y. (2019). Analisis Financial Leverage, Growth, Dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Pada Periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen*, 16(1), 64–77.
- Anggreini, W. F. (2021). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2017-2019)*.
- Aryawati, N. P. A., Widiaty, M. S. E., SEI, M., SE, M., dan Anwar, S. M. D. (2022). *Manajemen UMKM Dan Koperasi*. Penerbit Tahta Media Group.
- Cahyana, A. M. K., dan Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791–1798.
- Chayati, N. N., dan Asyik, N. F. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(9).

- Erwin Dyah Astawinetu, M. M., dan Sri Handini, M. M. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Scopindo Media Pustaka.
- Francis Hutabarat, M. B. A. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Desanta Publisher.
- Ifada, L. M., dan Inayah, N. (2017). Analisis pengaruh tingkat leverage terhadap kinerja perusahaan (studi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Fokus Ekonomi: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 12(1), 19–36.
- Irdawati, I., Mardia, M., Novela, V., Basmar, E., Krisnawati, A., Simarmata, H. M. P., Hutabarat, A. S., Manullang, S. O., dan Kusumadewi, Y. (2021). *Pengantar Manajemen Risiko Dan Asuransi*. Yayasan Kita Menulis.
- Ismail, H. F. (2018). *Statistika untuk penelitian pendidikan dan ilmu-ilmu sosial*. Kencana.
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Akuntansi Dewantara*, 2(1), 56–68.
- Lubis, M. S. (2018). *Metodologi penelitian*. Deepublish.
- Musthafa, H., dan SE, M. (2017). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi.
- Nasfi, N., Ganika, G., Putro, S. E., Muttaqien, Z., Ayuanti, R. N., Kusumawardani, M. R., Anwar, K., Umiyati, H., Theodora, P., dan Hendratmoko, S. (2022). *Dasar Manajemen Dan Bisnis (Sebuah Tinjauan Teori dan Praktis)*.
- Ratih, P. A. R. (2021). *Kumpulan Paper Konseptual Strategi Bisnis Dan Kinerja Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19*. Media Sains Indonesia.
- Sa'adah, L. (2020). *Manajemen Keuangan*. LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah.
- Setijani, E., dan Sugito, P. (2021). *Manajemen Bisnis: Three Pillars of Business Approach*. Media Nusa Creative (MNC Publishing).
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan; Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*.
- Sukmawati, A. C., Amalia, O. H., dan Sari, Y. I. (2021). Good Corporate Governance dan Operasional Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Business Innovation and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 217–228.
- Unaradjan, D. D. (2019). *Metode penelitian kuantitatif*. Penerbit Unika Atma Jaya Jakarta.
- Utama, Q. B. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Resiko Pembiayaan, dan Inflasi Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2016-2019)* [PhD Thesis]. UIN Raden Fatah Palembang.
- 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* [PhD Thesis]. Riau University.
- William, J., dan Sanjaya, R. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a–2), 152–162.
- Wulandari, P. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Bisnis Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Real Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)*. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang.