

**PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DI SEKTOR
RITEL DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**Skripsi
Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S1**

Program Studi Manajemen



Disusun oleh :

Egi Adela Sukma

NIM: 30402200103

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG**

2026

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

**Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan
Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Struktur
Modal Sebagai Variabel Mediasi**

Disusun Oleh:

Egi Adela Sukma

NIM: 30402200103

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan
sidang panitia ujian skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan

Bisnis

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 21 Januari 2026

Pembimbing,



Prof. Dr. Alifah Ratnawati, SE., MM

NIK. 210489019

HALAMAN PERSETUJUAN

**Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan
Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Struktur
Modal Sebagai Variabel Mediasi**

Disusun Oleh :

Egi Adela Sukma

30402200103

Pada tanggal 21 Januari 2026

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Prof. Dr. Alifah Ratnawati, SE., MM
NIK. 210489019

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Manajemen

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Lutfi Nurcholis, S.T., S.E., MM.
NIK. 210416055

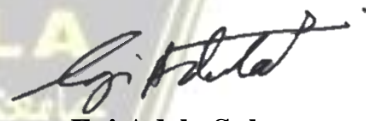
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Egi Adela Sukma
NIM : 30402200103
Program studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi”** merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarism dengan cara yang tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila di kemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam penelitian ini.

Semarang, 21 Januari 2026

Yang menyatakan,



Egi Adela Sukma
NIM. 30402200103

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Egi Adela Sukma

NIM : 30402200103

Program Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyerahkan hasil karya ilmiah berupa Tugas Akhir Skripsi dengan judul :

“Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi”

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksekutif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya tulis ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan Pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 21 Januari 2026

Yang Memberi Pernyataan



EGI ADELA SUKMA
NIM. 30402200103

Abstract

This study aims to analyze the effect of interest rates and inflation on the financial performance of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with capital structure as a mediating variable during the period 2018-2024. Financial performance is measured by Return on Assets (ROA), while capital structure is measured by Debt to Equity (DER). The data used is secondary data analyzed through panel data regression and mediation testing. The findings show that interest rates have a positive and significant effect on the financial performance and capital structure of retail companies, while inflation does not have a significant effect. Furthermore, capital structure was found to have a positive effect on financial performance but did not play an optimal role in mediating the effects of interest rates and inflation. The results of this study confirm that funding management and efficient asset utilization are important factors in improving the financial performance of retail companies.

Keywords: interest rates, inflation, capital structure, financial performance of retail companies.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan struktur modal sebagai variabel mediasi selama periode 2018-2024. Kinerja keuangan diukur dengan Return on Assets (ROA), sedangkan struktur modal diukur dengan Debt to Equity (DER). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang dianalisis melalui metode regresi data panel dan pengujian mediasi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan serta struktur modal perusahaan ritel, sementara inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selain itu, struktur modal terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan namun belum berperan secara optimal dalam memediasi pengaruh suku bunga dan inflasi. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa pengelolaan pendanaan dan efisiensi pemanfaatan aset merupakan faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan ritel.

Kata kunci: suku bunga, inflasi, struktur modal, kinerja keuangan perusahaan ritel.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah Yang Maha Esa Maha Pengasih dan Maha Penyayang yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul

Terselesaikannya skripsi ini adalah wujud karunia-Nya dan tidak lepas dari peran berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Ibu Prof. Dr. Dra Alifah Ratnawati, S.E., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan segenap waktu dan pemikiran untuk membantu, mengarahkan dan memotivasi sehingga penelitian skripsi ini dapat tersusun dengan baik.
2. Kedua orang tua penulis, Bapak Solikin dan Ibu Sariah. Terima kasih atas segala doa, dukungan, dan usaha yang tak henti kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Semoga perjuangan ini bisa membuat bangga bapak dan ibu.
3. Rekan-rekan S1 Manajemen Angkatan 22 yang memberikan informasi, motivasi serta pengalaman dan pengetahuan selama menjalani perkuliahan.
4. Seluruh pihak lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas semangat, dukungan dan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung dalam proses penyelesaian skripsi.

5. Terakhir, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada diri saya sendiri. Terima kasih sudah menjadi teman paling setia bagi diri sendiri. Terima kasih sudah bertahan sejauh ini dan menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Meski harus menghadapi rasa gagal dan takut, terima kasih sudah memilih untuk menyelesaikan apa yang telah di mulai.

Penulis sangat menyadari segala kekurangan dan keterbatasan dalam proses penyusunan skripsi ini, Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya Ilmu Manajemen dan dapat menjadi bahan referensi bagi pihak-pihak yang membutuhkan.



DAFTAR ISI

COVER HALAMAN	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Variabel-Variabel Penelitian.....	7
2.1.1 Suku Bunga.....	7
2.1.2 Inflasi.....	8
2.1.3 Kinerja Perusahaan.....	9
2.1.4 Struktur Modal	10

2.2	Pengembangan Hipotesis	11
2.2.1	Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Keuangan.....	11
2.2.2	Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Keuangan	12
2.2.3	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal	13
2.2.4	Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal.....	14
2.2.5	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan.....	15
2.2.6	Struktur Modal Memediasi Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Ritel di BEI	16
2.3	Model Empirik	17
BAB III METODE PENELITIAN		18
3.1	Jenis Penelitian.....	18
3.2	Populasi dan Sampel	19
3.2.1	Populasi.....	19
3.2.2	Sampel.....	19
3.3	Sumber dan Jenis Data	20
3.3.1	Sumber Data.....	20
3.3.2	Jenis Data	20
3.4	Metode Pengumpulan Data	21
3.5	Definisi Operasional Variabel.....	22
3.6	Uji Asumsi Klasik.....	23
3.7	Analisis Data	24
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEBAHASAN		26
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	26

4.1.1	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)	27
4.1.2	PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI).....	27
4.1.3	PT Hero Supermarket Tbk (HERO)/ PT DFI Retail Nusantara Tbk	28
4.1.4	PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)	28
4.1.5	PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND).....	29
4.1.6	PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA).....	29
4.2	Analisis Regresi Data Panel	30
4.2.1	Fixed Effect Model (FEM).....	30
4.2.2	Random Effect Model (REM).....	31
4.2.3	Common Effect Model (CEM)	32
4.3	Uji Estimasi Model Regresi	33
4.3.1	Uji Chow	33
4.3.2	Uji Hausman	34
4.3.3	Uji Lagrange Multiplier (LM).....	35
4.3.4	Kesimpulan Pemilihan Model.....	35
4.4	Statistik Deskriptif	36
4.5	Hasil Uji Asumsi Klasik	38
4.5.1	Uji Normalitas	38
4.5.2	Uji Multikolinearitas	39
4.5.3	Uji Autokorelasi	39
4.6	Hasil Regresi Data Panel.....	40
4.6.1	Hasil Estimasi Jalur 1 (Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Struktur Modal).....	40

4.6.2	Hasil Estimasi Jalur 2 (Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Struktur Modal Terhadap ROA)	42
4.6.3	Uji Mediasi menggunakan Sobel Test	43
4.7	Pembahasan Hasil Penelitian	44
4.7.1	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	44
4.7.2	Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan (ROA).....	45
4.7.3	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (DER).....	46
4.7.4	Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal (DER)	46
4.7.5	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (ROA).....	47
4.7.6	Peran Struktur Modal (DER) sebagai Variabel Mediasi.....	47
BAB V PENUTUP		49
5.1	Kesimpulan	49
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	51
5.3	Saran.....	53
DAFTAR PUSTAKA		54
LAMPIRAN		56

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi operasional.....	22
Tabel 4.1 Fixed Effect Model (FEM).....	31
Tabel 4.2 Random Effect Model (REM).....	32
Tabel 4.3 Common Effect Model (CEM)	33
Tabel 4.4 Uji Chow	34
Tabel 4.5 Uji Hausman.....	34
Tabel 4.6 Uji Lagrange Multiplier (LM).....	35
Tabel 4.7 Kesimpulan Pemilihan Model.....	36
Tabel 4.8 Statistik Deskriptif.....	37
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas	39
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi	40
Tabel 4.11 Uji Estimasi Jalur 1	41
Tabel 4.12 Uji Estimasi Jalur 2	42

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Empirik.....	17
--------------------------------------	----



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor ritel memiliki peran yang strategis dalam perekonomian Indonesia karena memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Menurut asosiasi perusahaan ritel Indonesia (Aprindo), sektor ritel merupakan sektor kedua yang menyerap tenaga kerja terbesar di Indonesia, dengan kemampuan menyerap sebesar 18,9 juta orang, di bawah sektor pertanian yang mencapai 41,8 juta orang. Ritel didefinisikan sebagai proses atau kegiatan yang mencakup penjualan barang maupun jasa secara langsung kepada konsumen akhir untuk memenuhi kebutuhan pribadi, bukan untuk tujuan komersial atau dijual kembali, serta memegang peran strategis sebagai perantara utama dalam mata rantai distribusi antara produsen dan konsumen (Kotler & Keller, 2016). Kinerja keuangan perusahaan ritel, yang diukur melalui indikator seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) menjadi cerminan finansial dan ketahanan terhadap dinamika ekonomi makro.

Suku bunga merupakan salah satu instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh Bank Indonesia melalui BI 7-Day Reverse Repo Rate, memengaruhi biaya pinjaman, daya beli konsumen, dan investasi perusahaan. Pada tahun 2020 suku bunga acuan turun ke 3,5% untuk mendukung pemulihan ekonomi akibat COVID-19, tetapi naik menjadi 6% pada 2023 untuk mengendalikan inflasi global (Bank Indonesia, 2024). Kenaikan suku bunga meningkatkan beban bunga,

menghambat ekspansi berbasis kredit, serta menekan belanja masyarakat, yang berdampak negatif terhadap penjualan ritel dan kinerja saham (Mishkin, 2016). Data Bursa Efek Indonesia, 2024) menunjukkan penurunan rata-rata ROA sektor ritel di BEI dari 2,5% pada 2021 menjadi 1,8% pada 2023 akibat kenaikan suku bunga.

Selain suku bunga, inflasi juga menjadi variabel makro ekonomi penting yang memengaruhi sektor ritel. Inflasi, yang diukur dengan Indeks Harga Konsumen (IHK), mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus, berdampak negatif terhadap daya beli masyarakat dan biaya operasional perusahaan ritel (Mankiw, 2018). Pada 2022-2023, inflasi Indonesia mencapai 5,5% menyebabkan penurunan volume penjualan ritel non-primer, seperti pakaian dan elektronik, serta menekan NPM perusahaan ritel (Bursa Efek Indonesia, 2024). Penelitian menunjukkan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap pengembalian saham karena menciptakan ketidakpastian dan menurunkan konsumen (Silalahi, 2022). Efek ini sangat relevan bagi sektor ritel yang bergantung pada konsumsi masyarakat.

Struktur modal, diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), memengaruhi kinerja keuangan melalui keseimbangan antara manfaat utang (tax shield) dan risiko keuangan, sesuai Trade-Off Theory (Modigliani & Miller, 1958). Penelitian sebelumnya telah meneliti bahwa perusahaan dengan rasio utang tinggi lebih sensitif terhadap kenaikan suku bunga, karena beban bunga yang lebih besar dapat memperkuat dampak negatif terhadap pengembalian saham (Silalahi, 2022). Selain itu, struktur yang dikelola secara optimal dapat mengurangi dampak negatif inflasi

dan suku bunga terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Rahayu et al., 2016). Struktur modal sebagai variabel mediasi, menghubungkan pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan. Misalnya, ketika suku bunga naik, perusahaan cenderung menyesuaikan porsi utangnya, dan perubahan ini bisa berdampak pada tingkat profitabilitas (Pratama & Wijaya, 2021). Begitu juga saat inflasi tinggi, biaya operasional ikut meningkat, sehingga perusahaan lebih mengandalkan utang untuk menutupi kebutuhan dana, yang pada akhirnya memengaruhi kinerja keuangannya (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Pada periode 2018 hingga 2023 di Indonesia ditandai oleh fluktuasi suku bunga dan inflasi yang cukup signifikan, yang dipicu oleh berbagai factor internal maupun eksternal, termasuk pandemik COVID-19 dan perubahan kebijakan ekonomi global. Kondisi ini berdampak langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan sektor ritel. Beberapa studi menyatakan bahwa pengaruh langsung suku bunga terhadap pengebalian saham tidak selalu signifikan (Riskiyani & Dewi, 2023). Penelitian Putra & al., (2024) menemukan pengaruh negatif suku bunga terhadap ROA dan NPM sektor ritel di BEI, sedangkan penelitian oleh (Siregar & Pratama, 2020) menyatakan efeknya tidak signifikan. Terbatasnya kajian yang menganalisis dampak suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan sektor ritel di BEI dan kurangnya studi yang menganalisis peran mediasi struktur modal dalam konteks ritel di Indonesia menunjukkan adanya celah penelitian yang relevan untuk dieksplorasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2023, dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hubungan antara variabel-variabel tersebut, dengan harapan dapat memberikan kontribusi teoritis mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan sektor ritel, serta kontribusi praktis sebagai acuan bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam merumuskan strategi keuangan yang efektif ditengah ketidakpastian ekonomi di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana meningkatkan kinerja keuangan sektor ritel di bursa efek Indonesia. Sedangkan pertanyaan penelitiannya adalah:

1. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap Struktur Modal perusahaan sektor ritel di BEI?
4. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Struktur modal perusahaan sektor ritel di BEI?

5. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap Kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI?
6. Apakah struktur modal memediasi pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI
2. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI
3. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap struktur modal perusahaan sektor ritel di BEI
4. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap struktur modal perusahaan sektor ritel di BEI
5. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI.
6. Menganalisis peran struktur modal sebagai variabel mediasi dalam hubungan suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan sektor ritel di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis

- Memperkaya literatur mengenai pengaruh variabel suku bunga, inflasi dan terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel dengan ststruktur modal sebagai variabel mediasi.
- Menyediakan referensi untuk penelitian lanjutan tentang struktur modal dalam hubungan antara suku bunga, inflasi, dan kinerja keuangan.

b. Manfaat Praktis

- Memberikan masukan bagi manajer keuangan perusahaan ritel dalam menyusun strategi pembiayaan yang adaptif terhadap perubahan suku bunga dan inflasi.
- Menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil saham perusahaan sektor ritel berdasarkan kondisi ekonomi di Indonesia.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Variabel-Variabel Penelitian

2.1.1 Suku Bunga

Suku bunga merujuk pada imbalan yang dibayarkan atas penggunaan dana pinjaman, yang mencerminkan biaya modal perusahaan serta turut memengaruhi daya beli masyarakat melalui saluran transmisi kebijakan moneter (Mishkin, 2016). Dalam perspektif ekonomi moneter, suku bunga berfungsi sebagai harga dari penggunaan dana dan menjadi instrumen penting dalam mengatur likuiditas perekonomian.

Suku bunga di Indonesia ditentukan oleh kebijakan moneter Bank Indonesia melalui instrumen BI 7-Day Reverse Repo Rate dan dipengaruhi oleh faktor internal seperti target inflasi dan stabilitas sistem keuangan, serta dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi nilai tukar rupiah, harga komoditas global, dan kebijakan moneter negara mitra dagang (Ambalau et al., 2019).

Kenaikan suku bunga meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga dapat menekan margin keuntungan. Kondisi ini memengaruhi keputusan investasi dan strategi pembiayaan, terutama pada perusahaan ritel yang sangat sensitif terhadap perubahan perilaku konsumsi masyarakat (Akbar, 2008). Dalam kerangka teori struktur modal, tingginya suku bunga dapat mendorong manajemen untuk mengurangi porsi

pembiayaan berbasis utang demi menjaga Kesehatan keuangan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja keuangan.

2.1.2 Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai peningkatan harga barang dan jasa secara agrerat dan berkelanjutan, yang pengukurannya menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen (IHK). Ketika inflasi berada pada tingkat tinggi, daya beli masyarakat mengalami penurunan, sementara biaya operasional perusahaan ritel seperti logistik dan bahan baku mengalami peningkatan (Putra, 2022). Dampak ini sangat dirasakan di sektor ritel yang mengandalkan volume penjualan dan efisiensi pengelolaan biaya.

Di Indonesia, tingkat inflasi dipengaruhi oleh faktor internal seperti jumlah uang beredar, kebijakan suku bunga, dan distribusi pasokan serta faktor eksternal seperti harga pangan global dan nilai tukar (Anugrah et al., 2019). Dalam kerangka teori struktur modal, kondisi inflasi yang bergejolak ini turut memengaruhi kebijakan pembiayaan perusahaan, karena manajemen perlu menyesuaikan struktur modal untuk tetap menjaga stabilitas keuangan. Misalnya, Ketika inflasi tinggi, perusahaan dapat memilih untuk mengurangi utang guna menghindari risiko bunga tinggi, atau justru memanfaatkannya jika nilai rill utang menurun. Strategi ini penting untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan kinerja perusahaan ritel yang terdaftar di BEI.

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya dan menghasilkan laba secara efisien melalui aktivitas operasionalnya (Ross & Stephen A., 2016). Tingkat kinerja yang baik tidak hanya menjadi indikator kondisi keuangan yang sehat, tetapi juga menunjukkan ketangguhan perusahaan dalam menghadapi perubahan ekonomi, seperti fluktuasi suku bunga dan tekanan inflasi, yang keduanya dapat memengaruhi struktur permodalan serta kebijakan investasi.

Untuk mengukur kinerja keuangan secara obyektif dan menyeluruh, digunakan indikator-indikator utama yang mempresentasikan efisiensi dan efektivitas pengelolaan operasional perusahaan. Beberapa indikator penting tersebut meliputi:

- **Return on Assets (ROA):** Indikator ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan total asetnya dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini menggambarkan tingkat efisiensi manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk mencapai profitabilitas. Dalam konteks tekanan ekonomi seperti peningkatan suku bunga atau inflasi, ROA mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja meskipun menghadapi biaya operasional meningkat. Rumus ROA:

$$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

- **Return on Equity (ROE):** ROE menunjukkan seberapa besar pengembalian yang dihasilkan perusahaan dari modal yang

diinvestasikan oleh pemegang saham. Rasio ini menjadi perhatian utama investor karena menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah yang signifikan kepada pemilik modal. Dalam perspektif teori struktur modal, ROE juga mengilustrasikan strategi pembiayaan perusahaan dalam mengombinasikan utang dan modal sendiri untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Adapun rumus ROE adalah:

$$ROE = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$$

- **Net Profit Margin (NPM):** NPM menunjukkan proporsi laba bersih yang diperoleh dari setiap unit pendapatan yang dihasilkan.. Semakin besar nilai NPM, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total penjualan. Dalam kondisi inflasi, indikator ini menjadi alat penting untuk menilai seberapa baik perusahaan mampu mengelola kenaikan biaya tanpa mengurangi profitabilitas secara signifikan. Rumus NPM adalah sebagai berikut:

$$NPM = \text{Laba Bersih} / \text{Pendapatan} \times 100\%.$$

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan, yang umumnya diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah utang dengan total modal sendiri

yang dimiliki perusahaan (Modigliani & Miller, 1958a). Menurut Trade-Off Theory, perusahaan perlu menyeimbangkan antara keuntungan menggunakan utang, seperti penghematan pajak dari bunga utang (tax shield), dan risiko finansial yang meningkat seiring bertambahnya proporsi utang dalam struktur modal (Jensen, 1986).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Keuangan

Perubahan tingkat suku bunga memiliki implikasi terhadap beban keuangan, daya beli, dan kebijakan investasi. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya utang, melemahkan konsumsi masyarakat, dan mengurangi potensi ekspansi, sehingga secara keseluruhan menurunkan indikator kinerja seperti ROA, ROE, dan NPM. Di sisi lain, tingginya suku bunga cenderung mengurangi konsumsi masyarakat karena pembiayaan kredit menjadi kurang menarik, sehingga penjualan pada sektor ritel mengalami tekanan.

Dalam perspektif teori struktur modal, kondisi suku bunga yang tinggi mendorong perusahaan untuk mengurangi proporsi pendanaan berbasis utang demi menjaga stabilitas finansial dan menekan risiko pembayaran bunga. Sebaliknya, Ketika suku bunga pada tingkat rendah, biaya pinjaman menjadi lebih murah, sehingga perusahaan lebih leluasa menggunakan utang untuk membiayai ekspansi usaha, yang berpotensi meningkatkan kinerja keuangan.

Penelitian (Blessing & Joshua, 2025) mengungkapkan bahwa kenaikan suku bunga melemahkan pengaruh positif leverage terhadap profitabilitas di sektor ritel, khususnya bagi perusahaan dengan proporsi utang jangka pendek yang besar. Sebaliknya penurunan suku bunga justru memperkuat hubungan positif tersebut karena beban bunga menjadi lebih rendah.

H₁: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI.

2.2.2 Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Keuangan

Inflasi yang tinggi menekan konsumsi masyarakat dan meningkatkan beban biaya, yang pada akhirnya akan berimplikasi pada penurunan profitabilitas perusahaan ritel. Selama tahun 2022 hingga 2023, inflasi 5,5% menyebabkan penurunan barang-barang non-primer, seperti pakaian dan elektronik, sehingga menurunkan NPM sektor ritel (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Temuan penelitian oleh Siregar & Pratama, (2020) menunjukkan inflasi berpengaruh negatif pada kinerja keuangan sektor ritel. Sementara itu, studi Daud et al., (2025) menemukan bahwa inflasi secara signifikan menurunkan daya beli masyarakat, yang memperburuk kinerja sektor yang bergantung pada konsumsi, seperti industri ritel.

H₂: Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI.

2.2.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal

Suku bunga dengan acuan BI 7-Day Reverse Rate, berperan penting dalam menentukan seberapa besar biaya pinjaman yang harus ditanggung oleh perusahaan. Menurut pandangan Trade-Off Theory, perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang misalnya penghematan pajak dengan risiko tambahan berupa beban bunga. Ketika suku bunga meningkat, biaya untuk memperoleh pinjaman menjadi lebih tinggi. Kondisi ini seringkali membuat perusahaan lebih berhati-hati dan memilih untuk mengurangi proporsi utang dalam struktur modalnya guna menghindari tekanan finansial yang berlebihan. Sebaliknya, saat suku bunga rendah, perusahaan cenderung memanfaatkan kesempatan tersebut untuk menambah utang demi membiayai ekspansi usaha karena bunga pinjaman yang relatif lebih ringan.

Brigham & Ehrhardt, (2020) mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa perubahan suku bunga dapat mendorong perusahaan untuk menyesuaikan struktur modalnya secara strategis. Dalam sektor ritel Indonesia yang sangat mengandalkan kredit untuk mendukung kegiatan operasional dan pertumbuhan, naik turunnya suku bunga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan pembiayaan.

H3: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap sktruktur modal perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI

2.2.4 Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal

Inflasi yang diukur dengan Indeks Harga Konsumen (IHK), mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Bagi perusahaan ritel, kondisi inflasi yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan biaya operasional, seperti bahan baku, distribusi, dan gaji karyawan.

Dalam situasi seperti ini, arus kas perusahaan bisa tertekan, dan salah satu solusi yang mungkin ditempuh adalah menambah utang sebagai sumber dana jangka pendek maupun menengah. Ini akan meningkatkan rasio utang terhadap ekuitas atau Debt to Equity Ratio (DER). Namun di sisi lain, inflasi yang tidak terkendali membawa ketidakpastian ekonomi yang tinggi, sehingga perusahaan mungkin enggan mengambil utang baru karena khawatir tidak mampu membayar kembali.

Rahayu et al., (2016) menunjukkan bahwa inflasi dapat mempengaruhi struktur modal karena perusahaan perlu menyesuaikan komposisi pembiayaannya untuk menjaga stabilitas keuangan. Sektor ritel yang sangat bergantung pada daya beli masyarakat, cenderung rentan terhadap dampak inflasi dan perlu strategi pengelolaan modal yang fleksibel untuk menghadapinya.

H₄: Inflasi berpengaruh positif terhadap sktruktur modal perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI.

2.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya, khususnya dalam hal proporsi antara utang dan modal sendiri. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) menjadi salah satu indikator yang digunakan untuk mengukurnya. Trade-Off Theory Modigliani & Miller, (1958) menyatakan bahwa penggunaan utang yang bijak dapat memberikan manfaat, seperti pengurangan beban pajak, yang pada akhirnya dapat meningkatkan performa keuangan perusahaan.

Namun jika proporsi utang terlalu tinggi, risiko finansial juga meningkat karena perusahaan harus menanggung bunga dan kewajiban pembayaran lainnya. Hal ini bisa berdampak pada menurunnya indikator kinerja keuangan yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM).

Penelitian Silalahi, (2022) menguatkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang terlalu berat pada utang lebih rentan terhadap gejolak ekonomi dan hal ini dapat berujung pada turunnya nilai saham maupun laba. Oleh karena itu, bagi perusahaan ritel yang beroperasi ditengah dinamika suku bunga dan inflasi, pengelolaan struktur modal yang seimbang sangat penting untuk menjaga stabilitas dan meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

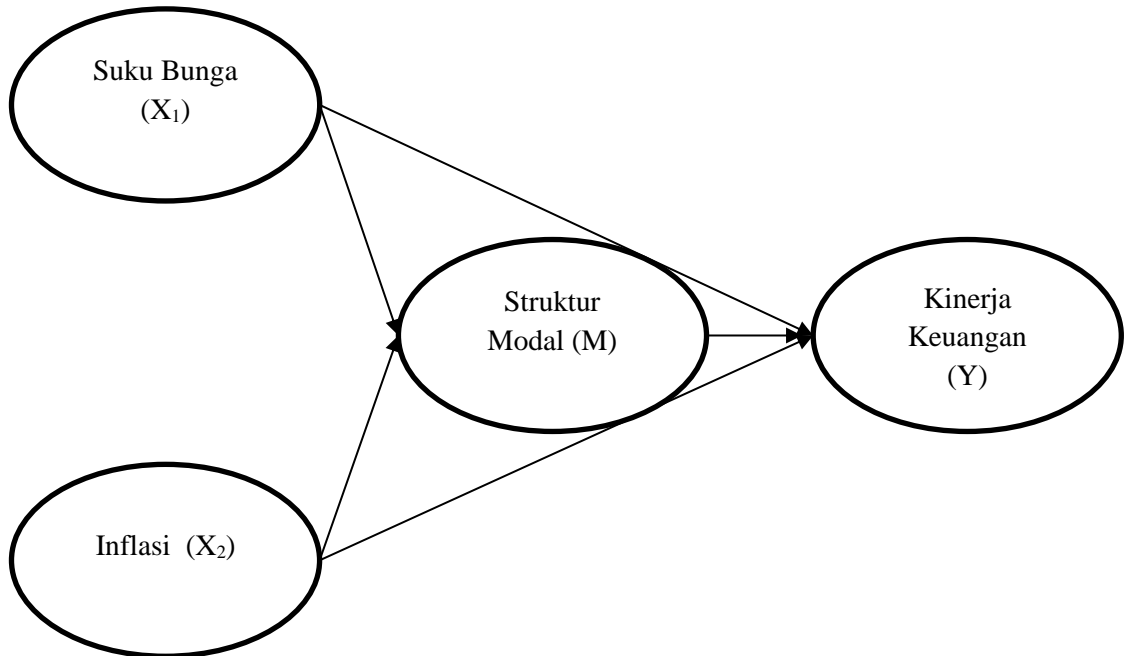
H₅: Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI.

2.2.6 Struktur Modal Memediasi Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Ritel di BEI

Penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa suku bunga dan inflasi, berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan (Azofra et al., 2020). Peningkatan suku bunga mendorong kenaikan biaya pendanaan berbasis utang, sehingga perusahaan cenderung beralih pada ekuitas, yang kemudian dapat memengaruhi arah investasi maupun operasional perusahaan. Sementara itu, inflasi yang tinggi menekan daya beli masyarakat dan berdampak pada penurunan pendapatan perusahaan. Di sisi lain, penggunaan leverage yang berlebihan terbukti dapat mengurangi profitabilitas (Susanti & Santosa, 2022). Kondisi ini terjadi karena tingginya beban bunga mengurangi laba bersih, yang selanjutnya membatasi kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha. Oleh karena itu, struktur modal dapat berperan sebagai variabel mediasi yang menjelaskan hubungan antara suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan sektor ritel. Dengan demikian, dinamika kebijakan moneter dan perubahan kondisi ekonomi memiliki konsekuensi penting terhadap keputusan pembiayaan, profitabilitas, serta daya saing perusahaan di pasar.

H₆: Struktur modal memediasi pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan sektor ritel di BEI.

2.3 Model Empirik



Gambar 2.1 Model Empirik



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal perusahaan sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2024. Pendekatan ini dipilih karena memanfaatkan data numerik dan teknik analisis statistik guna menguji hubungan antarvariabel (Sugiyono, 2019). Secara lebih spesifik, penelitian ini bersifat deskriptif, analitis, dan asosiatif, dengan penjelasan sebagai berikut:

- **Deskriptif:** Memberikan gambaran kuantitatif mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu suku bunga (BI 7-Day Reverse Repo Rate), inflasi (IHK), struktur modal (DER), serta kinerja keuangan (ROA).
- **Analitis:** Menguji pengaruh langsung variabel bebas terhadap variabel terikat serta peran struktur modal sebagai variabel mediasi menggunakan regresi linier berganda.
- **Asosiatif:** Menilai kekuatan serta arah hubungan antarvariabel dalam model penelitian.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek atau subjek dengan karakteristik tertentu yang menjadi fokus penelitian (Kothari, 2004). Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor ritel yang tercatat di BEI selama periode 2018-2024, termasuk data terkait suku bunga acuan (BI 7-Day Reverse Repo Rate), tingkat inflasi (berdasarkan IHK), dan struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER).

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang mewakili karakteristik populasi tersebut (Sugiyono, 2019). Teknik purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel, dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan merupakan bagian dari sektor ritel dan terdaftar di BEI.
- Menyediakan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan telah diaudit untuk tahun 2018-2024.
- Masih beroperasi aktif selama periode penelitian.

Data sampel yang dianalisis meliputi:

- Laporan keuangan tahunan (laporan laba rugi, neraca, dan arus kas)
- Data suku bunga dari Bank Indonesia.
- Rasio struktur modal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan.

Sampel penelitian terdiri dari enam perusahaan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu antara lain:

1. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)
2. PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI)
3. PT Hero Supermarket Tbk (HERO)
4. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)
5. PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND)
6. PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)

3.3 Sumber dan Jenis Data

3.3.1 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber resmi dan tidak dikumpulkan langsung oleh peneliti (Kothari, 2004). Sumber data meliputi:

- **Laporan Keuangan:** Diambil dari website resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan.
- **Suku Bunga:** Data BI7-Day Reverse Repo Rate dari situs resmi Bank Indonesia.
- **Inflasi:** Informasi Indeks Harga Konsumen dari BPS.
- **Struktur Modal:** Rasio DER yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor ritel.

3.3.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan berupa data runtun waktu (Time-series) tahunan dari tahun 2018 hingga 2024 terdiri dari:

- Suku bunga (BI 7-Day Reverse Repo Rate, dalam persen, skala rasio)
- Inflasi (IHK, persen, skala rasio)
- Kinerja keuangan (ROA, dalam persen, skala rasio).
- Struktur Modal (DER, skala rasio).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi, yang mengacu pada pengumpulan data sekunder dari sumber-sumber yang telah diterbitkan secara resmi dan dapat dipertanggungjawabkan. Metode ini dipilih karena data yang digunakan merupakan data historis yang telah tersedia dalam bentuk publikasi dari lembaga pemerintah maupun instansi pasar modal. Langkah-langkah pengumpulan data sebagai berikut:

1. **Identifikasi Sumber:** Menentukan sumber data relevan dari BEI, BI dan, BPS.
2. **Akses Data:** Mengunduh dokumen dari situs resmi resmi.
3. **Organisasi Data:** Menyusun data dalam tabel berdasarkan tahun dan variabel untuk memudahkan analisis.
4. **Validasi Data:** Memverifikasi keakuratan data dengan membandingkan sumber asli untuk memastikan konsistensi.
5. **Pengolahan Awal:** Menghitung nilai-nilai rasio kinerja keuangan ROA dan DER.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Tabel berikut merangkum definisi dan indikator dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 3.1 Definisi operasional

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Skala	Sumber Data
Suku Bunga	Tingkat bunga acuan dari Bank Indonesia yang menveriminkan biaya pinjaman dalam system keuangan nasional.	BI 7-Day Reverse Repo Rate (%)	Rasio	Bank Indonesia
Inflasi	Kenaikan rata-rata harga barang dan jasa konsumen yang tercermin melalui perubahan indeks Harga Konsumen (IHK).	Inflasi tahunan berdasarkan IHK (%)	Rasio	Badan Pusat Statistik
Kinerja Keuangan	Ukuran performa finansial perusahaan berdasarkan efisiensi penggunaan aset dan kemampuan menghasilkan keuntungan.	ROA	Rasio	Laporan Keuangan (BEI)
Struktur Modal	Perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan	Debt to Equity Ratio (DER)	Rasio	Laporan keuangan (BEI)

	yang mencerminkan pola pembiayaan			
--	-----------------------------------	--	--	--

3.6 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan validitas model analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik meliputi:

1. **Uji Normalitas:** Menguji apakah residual model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera dengan data dianggap normal jika nilai p-value $> 0,05$.
2. **Uji Multikolinearitas:** Menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen. Model regresi estimasi tidak terdapat masalah multikolinearitas apabila besarnya koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,8.
3. **Uji Autokorelasi:** Menguji apakah terdapat korelasi antar residual menggunakan uji Durbin-Watson. Model regresi dikatakan bebas autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada di sekitar angka 2 atau berada dalam rentang 1,5-2,5. Nilai yang lebih kecil dari 1,5 menunjukkan adanya indikasi autokorelasi positif, sedangkan nilai diatas 2,5 menunjukkan adanya indikasi autokorelasi neegatif.

3.7 Analisis Data

Pengelolaan data dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews, dengan hasil interpretasi digunakan untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap:

1. Analisis Data dengan Eviews

- 1) Menyiapkan data dalam format Excel (.xlsx) berbasis variabel SB, INF, DER, ROA periode 2018-2024.
- 2) Membuka Eviews → **File** → **New** → **Workfile**.
- 3) Mengatur struktur data:
 - Workfile structure type: **Dated – regular frequency**
 - Frequency: **Annual**
 - Periode: **2018-2024**
- 4) Mengimpor data Excel melalui menu **File** → **Import** → **Read Text-Lotus-Excel**, kemudian memilih file data penelitian.
- 5) Kemudian melakukan analisis regresi data panel dengan mempertimbangkan model yang meliputi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).
- 6) Setelah itu melakukan uji estimasi model regresi yang meliputi uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model regresi yang akan digunakan dalam proses pengujian hipotesis yang diajukan.

2. **Analisis Deskriptif:** Menyajikan statistik deskriptif (mean, median, standar deviasi, minimum, dan maksimum) untuk setiap variabel.

3. Analisis Regresi Linier Berganda: Menguji pengaruh suku bunga (X_1) dan inflasi (X_2) terhadap kinerja keuangan (Y) menggunakan persamaan:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

4. Uji Variabel Mediasi:

- Uji X_1 dan X_2 terhadap M (DER): $M = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$.
- Uji X_1 , X_2 , dan M terhadap Y : $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \varepsilon$.
- **Uji Sobel:** Menguji apakah pengaruh tidak langsung antara variabel independent dan variabel dependen melalui variabel mediasi bersifat signifikan. Rumus Uji Sobel

$$Z = \frac{a \times b}{\sqrt{(b^2 \times s_a^2) + (a^2 \times s_b^2)}}$$

Keterangan:

a = Koefisien regresi (variabel independen \rightarrow variabel mediasi)

b = Koefisien regresi (variabel mediasi \rightarrow variabel dependen)

s_a = Standar error koefisien a

s_b = Standar error koefisien b

Kriteria pengujian mediasi dinyatakan signifikan apabila:

- $|Z| > 1,96 \rightarrow$ mediasi signifikan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$
- $|Z| > 1,65 \rightarrow$ mediasi signifikan pada tingkat signifikansi $\alpha = 10\%$ (signifikan lemah/marginal)

5. Uji Signifikansi: Menggunakan Uji F untuk model secara keseluruhan dan Uji t untuk variabel independen. Nilai $p < 0,05$ menunjukkan signifikansi.

6. Koefisien Determinasi (R^2): Menilai seberapa besar variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor ritel dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu pengamatan selama 7 tahun, yaitu tahun 2018-2024. Sektor ritel dipilih karena memiliki kontribusi yang cukup besar terhadap aktivitas ekonomi nasional serta menunjukkan tingkat respons yang tinggi terhadap perubahan suku bunga dan tingkat inflasi.

Data yang dianalisis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan data panel, yang mengombinasikan data antar waktu (time series) dan data antar perusahaan (cross section). Populasi penelitian mencakup 30 perusahaan ritel yang tergolong dalam klasifikasi IDX-IC Retail Trade. Melalui penerapan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, ditetapkan 6 perusahaan sebagai sampel akhir karena memenuhi persyaratan kelengkapan keuangan dan keberlanjutan operasional selama periode penelitian. Oleh karena itu, jumlah yang digunakan dalam proses analisis adalah 42 observasi.

Variabel suku bunga dan inflasi digunakan sebagai indikator yang bersifat deret waktu, sedangkan DER, ROA, mempresentasikan variabel kinerja keuangan perusahaan yang dianalisis menggunakan analisis regresi data panel. Berikut adalah profil singkat 6 perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini.

4.1.1 PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk didirikan pada tahun 1989, pada awal pendirian perusahaan ini berfokus pada perdagangan dan distribusi bahan pokok serta kebutuhan rumah tangga, dengan penekanan pada efisiensi rantai pasok untuk melayani pasar Indonesia yang beragam.

Pada tahun 1999, perusahaan mulai mengoperasikan jaringan Alfamart sebagai langkah ekspansi ke sektor ritel modern. Sejak saat itu, jaringan gerai Alfamart berkembang sangat pesat hingga menjadi salah satu jaringan minimarket terbesar di Indonesia, dengan jumlah gerai aktif lebih dari 1.000 outlet pada akhir 2023 dan pangsa pasar sekitar 20%. Pertumbuhan tersebut karena pengembangan layanan berbasis teknologi, seperti pemesanan daring dan integrasi e-commerce.

Pada tahun 2009, perusahaan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga memperoleh akses pendanaan eksternal yang mendukung penguatan ekspansi dan investasi teknologi digital, termasuk pengembangan aplikasi Alfamart.

4.1.2 PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI)

PT Midi Utama Indonesia Tbk berdiri pada tahun 2007 dan merupakan bagian dari Alfabgroup. Perusahaan ini mengelola jaringan ritel Alfamidi dan Alfamidi super, yang memiliki format toko lebih besar daripada minimarket dan menawarkan produk segar, kebutuhan rumah tangga, hingga

elektronik dengan harga kompetitif. Hingga tahun 2023, jaringan gerai Alfamidi telah berkembang menjadi lebih dari 1.500 outlet.

PT Midi Utama Indonesia Tbk resmi mencatatkan sahamnya di BEI pada tahun 2010 dengan kode saham MIDI, dan memanfaatkan dana hasil Initial Public Offering (IPO) untuk memperluas jaringan ke berbagai wilayah, termasuk luar Pulau Jawa. Strategi perusahaan antara lain melalui format Alfamidi Super menasar segmen keluarga dengan pengalaman belanja yang lebih luas.

4.1.3 PT Hero Supermarket Tbk (HERO)/ PT DFI Retail Nusantara Tbk

PT Hero Supermarket Tbk didirikan pada tahun 1971 dan dikenal sebagai salah satu pelopor ritel modern di Indonesia. Perseroan mengembangkan beberapa format ritel, seperti Hero Supermarket, Guardian, serta IKEA sejak tahun 2014.

Perusahaan resmi mencatatkan sahamnya di BEI pada tahun 1989. Dalam beberapa tahun terakhir, HERO melakukan restrukturisasi bisnis, termasuk penjualan unit usaha yang tidak lagi strategis. Pada tahun 2021, nama perusahaan diubah menjadi PT DFI Retail Nusantara Tbk untuk mencerminkan transformasi model bisnis yang dijalankan.

4.1.4 PT Matahari Department Store Tbk (LPPF)

PT Matahari Department Store Tbk berdiri pada tahun 1958 sebagai toko pakaian dan perlengkapan rumah tangga. Seiring perkembangan usaha, perusahaan berekspansi ke berbagai kota besar di Indonesia hingga menjadi

salah satu jaringan department store terbesar dengan lebih dari 150 gerai. Perusahaan resmi tercatat di BEI pada tahun 1989 dan menjalankan bisnis ritel fashion, alas kaki serta produk gaya hidup lainnya.

4.1.5 PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND)

PT Diamond Food Indonesia Tbk berawal sebagai usaha distribusi makanan beku pada tahun 1970. Seiring waktu, perusahaan memperluas usahanya ke bidang produksi makanan dan minuman serta mulai memasarkan produknya melalui jaringan ritel modern maupun tradisional di seluruh Indonesia. Perusahaan resmi mencatatkan saham di BEI pada tahun 2020 dengan kode DMND.

4.1.6 PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)

PT Matahari Putra Prima Tbk berdiri pada tahun 1986 sebagai bagian dari Lippo Group, dan dikenal luas melalui jaringan Hypermart. Perusahaan resmi mencatatkan sahamnya di BEI pada tahun 1992, serta kemudian mengembangkan format ritel lain seperti Foodmart untuk menjangkau berbagai segmen pasar.

Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan menghadapi tekanan kinerja akibat perubahan pola belanja konsumen dan persaingan yang semakin ketat, sehingga perusahaan mendorong fokusnya pada digitalisasi dan efisiensi.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, tahap awal yang perlu dilalui adalah menentukan model regresi data panel yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian. Model yang dipertimbangkan dalam penelitian ini meliputi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).

4.2.1 Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model digunakan apabila diasumsikan bahwa setiap perusahaan atau individu dalam data panel memiliki karakteristik khusus yang bersifat tetap dari waktu ke waktu dan dapat memengaruhi variabel dependen. Perbedaan tersebut diakomodasi melalui intercept yang berbeda untuk setiap perusahaan, sementara koefisien regresi variabel independen tetap dianggap sama. Adapun hasil Fixed Effect Model berdasarkan pengolahan Eviews 13 pada tabel berikut



Tabel 4.1 Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 01/06/26 Time: 03:43
Sample: 2018 2024
Periods included: 7
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.59441	5.114692	-2.657915	0.0120
SB	2.572679	1.055825	2.436653	0.0204
INF	-0.535973	0.825925	-0.648936	0.5209
DER	0.693613	0.219592	3.158638	0.0034

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.775024	Mean dependent var	-0.582923
Adjusted R-squared	0.720485	S.D. dependent var	11.96934
S.E. of regression	6.328095	Akaike info criterion	6.715285
Sum squared resid	1321.478	Schwarz criterion	7.087643
Log likelihood	-132.0210	Hannan-Quinn criter.	6.851769
F-statistic	14.21030	Durbin-Watson stat	1.460823
Prob(F-statistic)	0.000000		

4.2.2 Random Effect Model (REM)

Random Effect Model berasumsi bahwa perbedaan karakteristik antara perusahaan atau individu bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen. Variasi antar individu dan waktu dimasukkan ke dalam komponen error, sehingga error terdiri dari unsur acak individual dan residual. Karena komponen error saling berkorelasi, model ini tidak dapat diestimasi dengan OLS, melainkan menggunakan Generalized Least Square (GLS). Adapun Random Effect Model berdasarkan pengolahan Eviews 13 dalam tabel berikut

Tabel 4.2 Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/06/26 Time: 03:44
Sample: 2018 2024
Periods included: 7
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.67986	5.912254	-2.313814	0.0262
SB	2.600523	1.055755	2.463188	0.0184
INF	-0.545920	0.825913	-0.660990	0.5126
DER	0.676510	0.219466	3.082533	0.0038

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		7.264735	0.5686
Idiosyncratic random		6.328095	0.4314

Weighted Statistics			
R-squared	0.356265	Mean dependent var	-0.182292
Adjusted R-squared	0.305444	S.D. dependent var	8.007307
S.E. of regression	6.673292	Sum squared resid	1692.248
F-statistic	7.010171	Durbin-Watson stat	1.142148
Prob(F-statistic)	0.000725		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.129951	Mean dependent var	-0.582923
Sum squared resid	5110.554	Durbin-Watson stat	0.378197

4.2.3 Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model merupakan pendekatan regresi data panel paling sederhana, di mana data cross-section dan time series digabungkan tanpa membedakan karakteristik antar perusahaan maupun antar periode waktu. Seluruh unit observasi dianggap memiliki perilaku yang sama sehingga hanya digunakan satu intercept untuk semua individu dan waktu. Estimasi model ini dilakukan dengan metode Ordinary Least Square (OLS).

Adapun hasil Coommon Effect Model berdasarkan pengolahan Eviews 13 pada tabel berikut

Tabel 4.3 Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 01/06/26 Time: 03:43
Sample: 2018 2024
Periods included: 7
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.45890	9.351950	-1.546084	0.1304
SB	2.854405	1.929747	1.479160	0.1473
INF	-0.636620	1.510355	-0.421504	0.6758
DER	0.520570	0.399271	1.303803	0.2001

R-squared	0.133429	Mean dependent var	-0.582923
Adjusted R-squared	0.065016	S.D. dependent var	11.96934
S.E. of regression	11.57370	Akaike info criterion	7.825741
Sum squared resid	5090.122	Schwarz criterion	7.991233
Log likelihood	-160.3406	Hannan-Quinn criter.	7.886400
F-statistic	1.950334	Durbin-Watson stat	0.388667
Prob(F-statistic)	0.137922		

4.3 Uji Estimasi Model Regresi

4.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk membandingkan kesesuaian antara Common Effect Model dan Fixed Effect Model. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas yang dihasilkan

Kriteria Pengujian:

- Probabilitas $< 0,05$ adalah Fixed Effect Model
- Probabilitas $\geq 0,05$ adalah Common Effect Model

Tabel 4.4 Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.822145	(5,33)	0.0000
Cross-section Chi-square	56.639141	5	0.0000

Berdasarkan tabel diatas probabilitas yang dihasilkan adalah 0.0000 (<0.05) sehingga model yang dipilih adalah Fixed Effect Model.

4.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Penentuan model dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas hasil pengujian.

Kriteria Pengujian:

- Probabilitas < 0,05 adalah Fixed Effect Model
- Probabilitas \geq 0,05 adalah Random Effect Model

Tabel 4.5 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	0.000000	3	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Berdasarkan tabel hasil pengujian diatas probabilitis yang dihasilkan adalah 1.0000 (>0.5) sehingga model yang dipilih adalah Random Effect Model.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk mengevaluasi model regresi data panel yang paling sesuai antara Common Effect Model dan Random Effect Model. Pengujian ini dilakukan ketika Uji Chow mengindikasikan bahwa Common Effect Model lebih tepat digunakan, atau sebagai langkah tambahan untuk memperkuat penentuan model terbaik dalam analisis regresi data panel.

Kriteria Pengujian:

- Probabilitas $< 0,05$ adalah Random Effect Model
- Probabilitas $\geq 0,05$ adalah Common Effect Model

Tabel 4.6 Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	60.23489 (0.0000)	3.454345 (0.0631)	63.68923 (0.0000)

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Uji Lagrange Multiplier (LM), diperoleh nilai probabilitas 0.0000 (< 0.5) artinya model yang dipilih adalah Random Effect Model.

4.3.4 Kesimpulan Pemilihan Model

Tabel 4.7 Kesimpulan Pemilihan Model

Uji	Probabilitas	Model Terpilih
Chow	0.0000	Fixed Effect
Hausman	1.0000	Random Effect
Lagrange Multiplier (LM)	0.0000	Random Effect

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) dapat disimpulkan bahwa Random Effect Model merupakan model regresi data panel yang paling tepat untuk penelitian ini. Oleh karena itu, model tersebut digunakan sebagai dasar dalam seluruh proses pengujian hipotesis yang diajukan.

4.4 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan kondisi awal data penelitian melalui perhitungan nilai rata-rata, nilai tertinggi, nilai terendah dan standar deviasi pada setiap variabel. Statistik ini disajikan untuk menunjukkan karakteristik variabel penelitian yang dianalisis dengan jumlah observasi sebanyak 42 data.

Tabel 4.8 Statistik Deskriptif

Sample: 2018 2024

	ROA	SB	INF	DER
Mean	-0.582923	5.142857	2.727143	1.790979
Median	4.065802	5.500000	2.610000	1.456752
Maximum	17.40000	6.250000	5.510000	22.70000
Minimum	-43.32820	3.500000	1.570000	-15.50029
Std. Dev.	11.96934	1.046398	1.273973	4.812717
Skewness	-1.586392	-0.578763	1.310024	1.134482
Kurtosis	5.544730	1.706413	3.615842	13.90177
Jarque-Bera	28.94887	5.273164	12.67684	216.9942
Probability	0.000001	0.071606	0.001767	0.000000
Sum	-24.48275	216.0000	114.5400	75.22111
Sum Sq. Dev.	5873.867	44.89286	66.54326	949.6522
Observations	42	42	42	42

Data statistik deskriptif untuk kinerja keuangan perusahaan ritl yang diukur melalui Return on Assets (ROA) tercatat negatif sebesar -0,5%, meskipun nilai median masih menunjukkan angka positif sebesar 4,07%. Ini menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang sangat signifikan di antara perusahaan ritel, di mana beberapa mengalami kerugian besar dengan nilai minimum -43,33% sementara yang lain mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi sebesar 17,40%.

Penyebaran data ROA cukup luas dengan deviasi standar sebesar 11,97% dan distribusinya tidak mengikuti pola normal, dengan banyak nilai ekstrem yang negatif.

Tingkat suku bunga secara rata-rata berada pada 5,14% dengan kisaran antara 3,50% hingga 6,25%, yang mencerminkan kebijakan moneter yang cukup stabil namun menunjukkan kecenderungan naik menjelang akhir

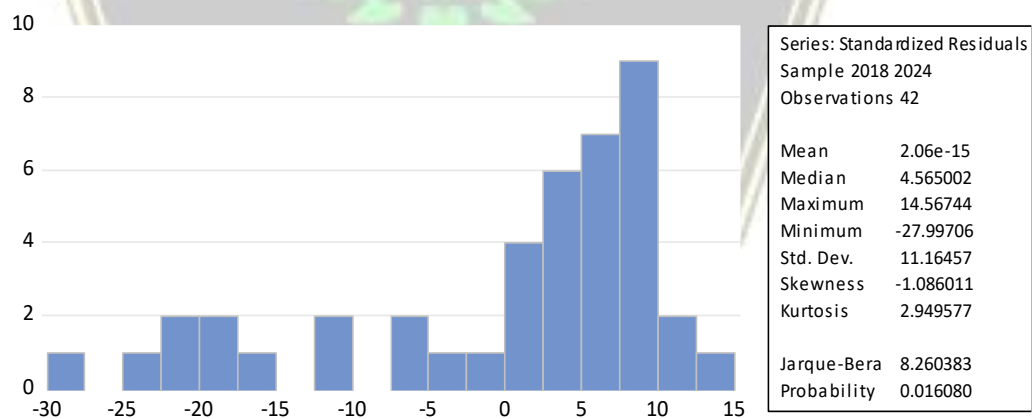
periode penelitian. Tingkat inflasi tetap terjaga pada level rendah dengan rata-rata 2,73% dan variasi yang moderat dari 1,57% hingga 5,51%.

Rasio struktur modal (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,79, namun ada perusahaan dengan tingkat leverage yang ekstrem dengan nilai minimum -15,50 hingga maksimum 22,70, yang menandakan variasi risiko keuangan yang sangat besar di antara perusahaan ritel.

4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera dengan data dianggap normal jika nilai p-value > 0,05. Adapun hasil uji normalitas berdasarkan pengolahan Eviews 13 pada tabel berikut.



Gambar 4.1 Uji Normalitas

Berdasarkan pengolahan data diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 8,260383. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal.

4.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak terdapat hubungan yang sangat kuat antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi estimasi tidak terdapat masalah multikolinearitas apabila besarnya koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,8. Adapun hasil uji multikolinearitas berdasarkan pengolahan Eviews 13 pada tabel berikut

Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas

	ROA	SB	INF	DER
ROA	1.000000	0.292623	0.000392	0.288724
SB	0.292623	1.000000	0.310159	0.306228
INF	0.000392	0.310159	1.000000	-0.044174
DER	0.288724	0.306228	-0.044174	1.000000

Berdasarkan pada hasil output diatas tidak ada korelasi antar variabel independent yang lebih dari 0,8. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi estimasi tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.5.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar residual menggunakan uji Durbin-Watson. Model regresi dikatakan bebas autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada di sekitar angka 2 atau berada dalam rentang 1,5-2,5. Nilai yang lebih kecil dari 1,5

menunjukkan adanya indikasi autokorelasi positif, sedangkan nilai diatas 2,5 menunjukkan adanya indikasi autokorelasi negatif. Adapun hasil uji autokorelasi berdasarkan pengolahan Eviews 13 pada table berikut

Tabel 4.10 Uji Autokorelasi

R-squared	0.356265	Mean dependent var	-0.182292
Adjusted R-squared	0.305444	S.D. dependent var	8.007307
S.E. of regression	6.673292	Sum squared resid	1692.248
F-statistic	7.010171	Durbin-Watson stat	1.142148
Prob(F-statistic)	0.000725		

Berdasarkan estimasi diatas, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,142148. Nilai tersebut berada di bawah batas 1,5, sehingga menunjukkan bahwa terdapat indikasi autokorelasi positif pada residual model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual pada model ini saling berkorelasi antar periode.

4.6 Hasil Regresi Data Panel

4.6.1 Hasil Estimasi Jalur 1 (Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Struktur Modal)

Jalur pertama digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap Debt to Equity Ratio (DER) yang berperan sebagai variabel mediasi. Adapun output dari jalur kedua pada tabel berikut.

Tabel 4.11 Uji Estimasi Jalur 1

Dependent Variable: DER
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/07/26 Time: 19:15
Sample: 2018 2024
Periods included: 7
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 42
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.995772	3.901538	-1.280462	0.2079
SB	1.628074	0.775874	2.098375	0.0424
INF	-0.581635	0.637276	-0.912689	0.3670

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		4.942153	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.115200	Mean dependent var	1.790979
Adjusted R-squared	0.069826	S.D. dependent var	4.812717
S.E. of regression	4.641651	Sum squared resid	840.2520
F-statistic	2.538885	Durbin-Watson stat	1.063675
Prob(F-statistic)	0.091934		

Berdasarkan tabel hasil estimasi diatas, diperoleh temuan variabel suku bunga yang memiliki koefisien sebesar 1,628074 dengan nilai probabilitas $0,0424 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER. Dengan demikian, peningkatan suku bunga cenderung mendorong naiknya tingkat leverage perusahaan.

Variabel inflasi memiliki koefisien sebesar -0,581635 dengan nilai probabilitas $0,3670 > 0,05$, sehingga inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DER.

Nilai Prob(F-statistic) sebesar $0,091934 > 0,05$, sehingga jalur ini tidak signifikan secara simultan. Meskipun demikian, jalur ini tetap digunakan untuk menguji peran DER sebagai variabel mediasi.

4.6.2 Hasil Estimasi Jalur 2 (Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Struktur Modal Terhadap ROA)

Jalur kedua bertujuan untuk mengetahui apakah DER berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara suku bunga dan inflasi terhadap Return on Assets (ROA). Adapun hasil output dari jalur ketiga pada tabel berikut.

Tabel 4.12 Uji Estimasi Jalur 2

Dependent Variable: ROA					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 01/07/26 Time: 18:58					
Sample: 2018 2024					
Periods included: 7					
Cross-sections included: 6					
Total panel (balanced) observations: 42					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-13.67986	5.912254	-2.313814	0.0262	
SB	2.600523	1.055755	2.463188	0.0184	
INF	-0.545920	0.825913	-0.660990	0.5126	
DER	0.676510	0.219466	3.082533	0.0038	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			7.264735	0.5686	
Idiosyncratic random			6.328095	0.4314	
Weighted Statistics					
R-squared	0.356265	Mean dependent var	-0.182292		
Adjusted R-squared	0.305444	S.D. dependent var	8.007307		
S.E. of regression	6.673292	Sum squared resid	1692.248		
F-statistic	7.010171	Durbin-Watson stat	1.142148		
Prob(F-statistic)	0.000725				

Berdasarkan hasil estimasi diatas menunjukkan bahwa suku bunga memiliki koefisien sebesar 2,60023 dengan nilai probabilitas $0,0184 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Inflasi memiliki koefisien $-0,545920$ dengan probabilitas $0,5126 > 0,05$, sehingga inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap ROA. Sementara itu, DER memperoleh koefisien sebesar $0,676510$ dengan nilai probabilitas $0,0038 < 0,05$, yang berarti DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Nilai Prob(F-statistic) sebesar $0,000725 < 0,05$, sehingga model dinyatakan signifikan secara simultan. Untuk nilai Adjusted R^2 sebesar $0,3054444$, yang menunjukkan bahwa sebesar 30,54% variasi ROA dapat dijelaskan oleh variabel suku bunga, inflasi, dan DER, sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

4.6.3 Uji Mediasi menggunakan Sobel Test

Uji mediasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Sobel Test untuk mengetahui peran struktur modal (DER) dalam memediasi pengaruh suku bunga terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel (ROA). Berdasarkan hasil estimasi regresi panel, suku bunga berpengaruh terhadap DER, sedangkan DER juga berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, uji Sobel layak dilakukan. Sementara itu, variabel inflasi tidak diuji melalui Sobel Test karena tidak berpengaruh signifikan baik terhadap

DER maupun ROA. Berdasarkan estimasi regresi panel, diperoleh nilai koefisien regresi suku bunga \rightarrow DER (α) sebesar 1,628074 dengan standar error 0,775874, serta koefisiensi regresi DER \rightarrow ROA (b) sebesar 0,676510 dengan standar error 0,219466. Perhitungan Statistik Sobel sebagai berikut:

$$Z = \frac{1,628074 \times 0,676510}{\sqrt{(0,676510^2 \times 0,775874^2) + (1,628074^2 \times 0,219466^2)}}$$
$$Z = 1,73$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai Z Sobel sebesar 1,73. Nilai tersebut lebih kecil dari 1,96, sehingga pada tingkat 5% struktur modal tidak terbukti memediasi pengaruh suku bunga terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel dalam penelitian. Namun, karena nilai Z melebihi 1,65, maka pada tingkat signifikansi 10% struktur modal dapat dikatakan memiliki peran mediasi parsial dengan kekuatan yang relatif lemah.

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian

4.7.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil pengujian pada jalur 2 menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA). Pada jalur 3 koefisiennya sebesar 2,600523 dengan probabilitas $0,0184 < 0,05$.

Berdasarkan temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

sektor ritel di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian 201-2024, peningkatan suku bunga cenderung diikuti oleh peningkatan ROA pada perusahaan ritel yang menjadi objek penelitian.

Pengaruh positif suku bunga terhadap ROA mengindikasikan bahwa perusahaan ritel pada penelitian ini mampu melakukan penyesuaian strategi pembiayaan dan efisiensi operasional, seperti optimalisasi margin, penyesuaian harga, dan pengurangan biaya, sehingga tetap meningkatkan profitabilitas meskipun suku bunga meningkat. Atas dasar temuan ini maka hipotesis 1 yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel dinyatakan ditolak.

4.7.2 Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil estimasi pada jalur 2, nilai probabilitas inflasi tercatat sebesar $0,5126 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi selama periode penelitian tidak memberikan dampak yang berarti terhadap profitabilitas perusahaan ritel. Dengan tingkat inflasi yang relatif rendah dan terkendali pada periode 2018-2024, perusahaan ritel mampu menjaga stabilitas kinerja keuangannya. Atas dasar temuan ini maka hipotesis yang menyatakan

bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan ritel dinyatakan diterima.

4.7.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil estimasi pada jalur 1, variabel suku bunga menunjukkan koefisien sebesar 1,628074 dengan nilai probabilitas 0,0424 < 0,05. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan sektor ritel di BEI.

Selama periode penelitian, perusahaan ritel menunjukkan kecenderungan penggunaan utang dan mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga cenderung diikuti oleh kenaikan leverage perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap struktur modal dinyatakan ditolak.

4.7.4 Pengaruh Inflasi Terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil pengujian jalur 2 menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3670 > 0,05, sehingga pengaruhnya terhadap struktur modal tidak signifikan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor ritel di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi tidak terbukti memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Tidak signifikannya pengaruh inflasi menunjukkan bahwa perusahaan ritel mampu mengalihkan

kenaikan harga kepada konsumen serta menjaga stabilitas permintaan, sehingga tekanan inflasi tidak secara langsung memengaruhi profitabilitas maupun struktur modal.

Temuan ini juga menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan ritel lebih dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan. Atas dasar temuan ini maka hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan ritel dinyatakan ditolak.

4.7.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil estimasi pada jalur 2, struktur modal (DER) memiliki koefisien sebesar 0,676510 dengan nilai probabilitas $0,0038 < 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan DER cenderung diikuti oleh peningkatan ROA perusahaan. Perusahaan ritel sebagai objek penelitian dengan tingkat leverage yang relatif tinggi dapat memanfaatkan utang untuk ekspansi usaha, peningkatan teknologi, dan penguatan jaringan distribusi. Atas dasar tersebut maka hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan diterima.

4.7.6 Peran Struktur Modal (DER) sebagai Variabel Mediasi

Pengujian terhadap peran struktur modal sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Sobel. Hasil

perhitungan menunjukkan nilai statistik Z sebesar 1,73, yang lebih rendah dibandingkan nilai kritis 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh tidak langsung suku bunga terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal tidak signifikan secara statistik, sehingga struktur modal tidak terbukti berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan pada taraf 5%.

Namun demikian, nilai statistik Sobel tersebut telah melampaui batas kritis 1,65 pada tingkat signifikansi 10%. Dengan demikian, pada taraf 10%, struktur modal dapat dikatakan memiliki peran sebagai variabel mediasi parsial dengan tingkat kekuatan mediasi yang relatif rendah.

Kemudian, struktur modal juga tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor ritel di BEI, karena variabel inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan baik terhadap struktur modal maupun terhadap kinerja keuangan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengaruh suku bunga terhadap ROA lebih dominan melalui jalur langsung dibandingkan melalui struktur modal, sementara inflasi tidak memberikan pengaruh yang berarti baik secara langsung maupun tidak langsung. Atas dasar temuan tersebut maka hipotesis yang menyatakan struktur modal memediasi suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel ditolak.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil kajian empiris mengenai pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangann perusahaan ritel di BEI dengan struktur modal sebagai variabel selama periode 2018-2024 yang dilakukan dengan analisis regresi data panel menggunakan Eviews 13 diperoleh sejumlah kesmpulan, diperoleh sejumlah kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh suku bunga terhadap kinerja keuangan (ROA): Suku bunga memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA) perusahaan ritel. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga memiliki peranan nyata dalam memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan ritel terbukti mampu melakukan penyesuaian strategi pembiayaan serta efisiensi operasional meskipun menghadapi kenaikan suku bunga. Stratgi tersebut memungkinkan perusahaan untuk tetap mengoptimalkan penggunaan aset dalam mendukung aktivitas usaha,
2. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Keuangan (ROA): Inflasi tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Return on Assets (ROA) perusahaan sektor ritrl. Hal ini menunjukkan bahwa peruabahan tingkat inflai selama periode penelitian belum mampu memenagruhi prrofitaslbilitas perusahaan secara langsung. Stabilitas

inflasi yang relatif terjaga serta kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional dan menyesuaikan harga jual menjadi faktor yang menekan dampak inflasi terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Struktur Modal (DER): Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga diikuti oleh peningkatan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan ritel. Meskipun biaya pinjaman meningkat, perusahaan tetap memanfaatkan sumber dana berbasis utang untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Kondisi ini mencerminkan kecenderungan perusahaan ritel dalam menandalkan pendanaan eksternal sebagai bagian dari strategi pembiayaan perusahaan.
4. Pengaruh Inflasi terhadap Struktur Modal (DER): Inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor ritel. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas tidak dipengaruhi secara langsung oleh perubahan tingkat inflasi. Struktur modal perusahaan sektor ritel lebih banyak ditentukan oleh pertimbangan internal.
5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan (ROA): Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Assets (ROA) perusahaan sektor ritel. Hal ini menunjukkan bahwa

penggunaan utang yang dikelola secara optimal mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pemanfaatan utang secara produktif dapat mendukung ekspansi usaha, meningkatkan efisiensi penggunaan aset, serta memperkuat jaringan distribusi perusahaan.

6. Peran Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi: Struktur modal belum memiliki peran mediasi yang kuat dalam pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel. Pengaruh suku bunga terhadap Return on Assets (ROA) lebih banyak terjadi melalui jalur langsung, sementara peran struktur modal sebagai mediasi relatif terbatas. Selain itu, inflasi tidak menunjukkan pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan ritel lebih ditentukan oleh efektivitas pengelolaan aset dan pendanaan internal dibandingkan oleh perubahan suku bunga dan tingkat inflasi. Oleh karena itu, penguatan strategi internal menjadi faktor kunci dalam menjaga keberlanjutan keuangan sektor ritel.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu revisi dan menjadi bahan pertimbangan untuk penelitiannya selanjutnya, Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Rentang waktu penelitian yang relatif terbatas, yaitu 2018-2024. Periode tersebut mencakup fase ketidakstabilan ekonomi akibat pandemic

COVID-19 serta tahap awal pemulihan sektor ritel di Indonesia. Meskipun relevan, rentang waktu ini belum sepenuhnya merepresentasikan dinamika ekonomi jangka panjang, seperti siklus ekspansi dan dampak kebijakan struktural yang berlaku setelah tahun 2024. Oleh karena itu, hasil penelitian ini berpotensi kurang mencerminkan kondisi ekonomi di luar periode pengamatan.

2. Variabel makroekonomi yang digunakan masih terbatas, yaitu hanya suku bunga dan inflasi. Kedua variabel tersebut memang merupakan indikator moneter utama yang berpengaruh terhadap sektor ritel, namun belum mempertimbangkan faktor makroekonomi lain yang berpotensi signifikan, seperti nilai tukar rupiah, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), maupun kebijakan fiskal pemerintah. Keterbatasan ini dapat menyebabkan model empiris belum sepenuhnya menangkap pengaruh lingkungan makroekonomi terhadap kinerja perusahaan ritel.
3. Pengukuran kinerja keuangan hanya menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai indikator utama. Meskipun ROA mampu menggambarkan efisiensi penggunaan aset perusahaan, indikator ini belum mencerminkan seluruh dimensi kinerja keuangan, seperti pengembalian kepada pemegang saham, persepsi pasar, maupun tingkat profitabilitas operasional. Akibatnya, hasil penelitian ini mungkin belum sepenuhnya menggambarkan kinerja perusahaan ritel secara komprehensif.

Keterbatasan pada penelitian ini menunjukkan hasil penelitian yang perlu direvisi dan ditafsirkan secara hati-hati serta menjadi dasar bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, beberapa saran yang peneliti berikan sebagai berikut:

1. Memperluas periode penelitian dan menambahkan variabel makroekonomi. Penelitian mendatang disarankan untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang serta menambahkan variabel seperti nilai tukar atau indikator kebijakan fiskal yang diharapkan dapat menghasilkan model analisis yang lebih kuat secara empiris.
2. Menggunakan indikator kinerja keuangan yang lebih beragam. Selain ROA, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan Return on Equity (ROE, atau Net Profit Margin (NPM) untuk mempresentasikan berbagai aspek kinerja keuangan. Penggunaan lebih dari satu indikator akan memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai dampak faktor makroekonomi terhadap kinerja keuangan.
3. Memperluas cakupan objek penelitian. Penelitian selanjutnya dapat mengkaji diluar sektor ritel, seperti sektor manufaktur, property, atau jasa keuangan. Pendekatan lintas sektor akan membantu menguji apakah pengaruh faktor makroekonomi dan peran struktur modal bersifat spesifik pada sektor tertentu atau berlaku secara umum

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, A. (2008). Analisis pengaruh suku bunga terhadap investasi sektor riil. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 9(2), 157–170.
- Ambalau, R., Kumaat, R., & Mandej, D. (2019). Pengaruh suku bunga BI dan nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 19(1), 32–43.
- Anugrah, R., Ismaya, A., & Pratama, B. (2019). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 7(2), 121–133.
- Azofra, V., Saona, P., & Vallelado, E. (2020). Macroeconomic factors and capital structure: Evidence from Latin American firms. *Emerging Markets Review*, 42, 100672. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100672>
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Kebijakan Moneter*.
- Blessing, A., & Joshua, T. (2025). Interest Rate Dynamics and Financial Performance: Evidence from the Retail Sector. *Journal of Retail and Business Studies*, 12(1), 45–60. <https://doi.org/10.1234/jrbs.2025.001>
- Brigham, E. F. , & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory and Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Laporan Kinerja Keuangan Sektor Ritel*.
- Daud, M., Wulandari, S., & Prasetyo, B. (2025). The Impact of Inflation on Consumer Purchasing Power and Retail Sector Performance in Indonesia. *Journal of Economics and Business Research*, 15(1), 45–58. <https://doi.org/10.1234/jebr.2025.15.1.45>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Kothari, C. R. (2004). *Research Methodology: Methods and Techniques* (2nd ed.). New Age International.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing Management* (15th, Ed.). Pearson.
- Mankiw, N. G. (2018). *Principles of Economics* (8th, Ed.). Cengage Learning.
- Mishkin, F. S. (2016). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets* (9th, Ed.). Pearson.

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958a). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958b). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Pratama, A., & Wijaya, B. (2021). Pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 34–50.
- Putra, A. (2022). Dampak inflasi terhadap kinerja sektor ritel di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 14(1), 45–55.
- Putra, A., & al., et. (2024). PT Matahari Department Store Tbk income statement analysis. *International Journal of Global Operations Research*, 5(3), 184–190.
- Rahayu, N. A., Kisman, Z., & Kanto, D. S. (2016). The influences of interest rate, inflation and market risk on the performance of stock mutual funds through the variables moderating of stock index LQ45 registered on IDX 2016–2019. *Journal of Economics and Business*, 3(4), 1–15. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.04.294>
- Riskiyani, & Dewi. (2023). *pengaruh-struktur-modal-inflasi-nilai-tukar-terhadap-return-2ocwfp5cam*.
- Ross, & Stephen A., W. R. W. , dan J. J. (2016). *Corporate Finance* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Silalahi, P. P. (2022). Pengaruh Inflasi, BI7DRR, Nilai Tukar, ROA, dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 422. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.422>
- Siregar, R., & Pratama, A. (2020). Pengaruh suku bunga terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 12(2), 45–60.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (27th ed.). Alfabeta.
- Susanti, N., & Santosa, A. (2022). Capital structure as a mediating variable: Evidence from real estate firms listed in Indonesia Stock Exchange. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 9(2), 180–191. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v9n2.2056>