

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA SUBSEKTOR KONSUMSI MAKANAN DAN  
MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Carine Aprillia**

aprill12333@gmail.com

**Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak**

**ABSTRAK**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran utama mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan (pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan) terhadap kinerja keuangan perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Barang Konsumsi Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Data dianalisis dengan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur modal tidak memoderasi pengaruh pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.

**KATA KUNCI:** pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, kinerja keuangan, struktur modal

**PENDAHULUAN**

Kinerja keuangan yang baik umumnya dilihat dari pencapaian laba bersih perusahaan. Setiap perusahaan yang menawarkan produk atau jasa selalu mengharapkan laba bersih dari kegiatannya. Pendapatan laba bersih tersebut menjadi sumber dana perusahaan untuk tetap hidup dan bersaing dipasar dengan pesaing lainnya. Laba bersih tidak hanya membawa manfaat bagi perusahaan, tetapi bagi investor juga. Maka, para investor selalu menginginkan perusahaan yang dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi karena dari laba bersih tersebut, investor saham mendapatkan bunga berupa dividen.

Semakin tinggi nilai penjualan dan semakin rendah biaya-biaya yang dikeluarkan maka laba bersih perusahaan akan semakin tinggi. Setiap perusahaan akan berusaha untuk menghasilkan laba bersih yang optimal. Dalam upaya peningkatan laba bersih, perusahaan perlu memperhatikan beberapa hal yang dapat menunjang upaya tersebut. Salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan. Tingkat penjualan sangat penting bagi perusahaan karena melalui penjualan, perusahaan mendapatkan laba untuk dapat terus menghidupi perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, ditentukan bahwa pertumbuhan

aset dan pertumbuhan penjualan akan menjadi variabel independen dan kinerja keuangan akan menjadi variabel dependen.

Untuk meningkatkan jumlah aset, terdapat biaya yang dikeluarkan baik dalam wujud pengurangan modal perusahaan maupun peningkatan utang perusahaan apabila dibeli secara kredit maupun melalui pinjaman bank. Modal dan utang merupakan bagian dari struktur modal. Modal perusahaan dapat meningkat jika perusahaan menghasilkan laba bersih pada periode berjalan maupun dari setoran tunai pemilik perusahaan. Sedangkan penggunaan utang bagi perusahaan dapat membebankan biaya bunga bagi perusahaan yang akan mengurangi nilai laba bersih dan mengurangi biaya pajak yang akan ditanggung perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. *Trade-off theory*

Teori *trade-off* menyatakan bahwa penggunaan utang dalam perusahaan dapat membantu penghematan pajak karena pembayaran bunga utang, sehingga dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Namun, dalam *trade-off theory* perlu diperhatikan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi utang, sehingga perusahaan harus menyeimbangkan antara keuntungan pajak dan kesulitan yang dapat dihadapi. Bagi perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, akan berusaha mengurangi pajaknya yaitu dengan cara meningkatkan utangnya agar bunga dari utang tersebut dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan. Namun, *trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio utang, karena tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memiliki tingkat utang yang tinggi pula.

Menurut Brigham dan Houston (2018: 12) kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade-off*) antara risiko dan tingkat pengembalian: 1) menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. 2) menggunakan lebih banyak utang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Maka, utang dapat memberikan risiko kepada investor dan dapat menawarkan *return* yang diharapkan. Penggunaan utang yang tinggi dapat memberikan risiko kepada pemegang saham apabila perusahaan tidak mampu membayarnya. Namun, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan *return* bagi para pemegang saham.

## 2. Konsep Fungsional Modal Kerja

Hubungan antara aset dan penjualan dengan struktur modal dapat dijelaskan dalam konsep fungsional modal kerja. Konsep fungsional modal kerja menekankan kepada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya, modal kerja adalah sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Semakin banyak dana yang digunakan sebagai modal kerja seharusnya dapat meningkatkan perolehan laba. Demikian pula sebaliknya, jika dana yang digunakan sedikit, laba pun akan menurun. Akan tetapi, dalam kenyataannya terkadang kejadiannya tidak selalu demikian (Kasmir, 2019: 253).

## 3. Konsep Upaya dan Hasil

Perubahan ekuitas dipengaruhi oleh laba-rugi perusahaan. Laba-rugi yang dialami perusahaan akan dimasukkan kedalam ekuitas. Jika perusahaan memperoleh laba maka ekuitas perusahaan akan meningkat dan sebaliknya. Oleh sebab itu, elemen-elemen yang berpengaruh dalam pencapaian laba-rugi perusahaan perlu dianalisis. Dalam akuntansi, terdapat sebuah konsep yang dinamakan konsep upaya dan hasil. Berdasarkan konsep tersebut, dinyatakan bahwa untuk mendapatkan hasil (pendapatan) harus melalui upaya (biaya). Artinya, dengan adanya biaya maka pendapatan dapat tercipta (Suwardjono, 2014: 351).

## 4. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Machfoedz (2007) yang dikutip oleh Gustian (2017: 01) pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Berdasarkan kutipan dari artikel yang ditulis oleh Gustian (2017: 06) Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

- 1) Pertumbuhan dari luar (*external growth*) yaitu secara umum bila kondisi pengaruh dari luar ini positif, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk semakin bertumbuh dari waktu ke waktu.
- 2) Pertumbuhan dari dalam (*internal growth*) menyangkut tentang produktivitas perusahaan tersebut. Secara umum, semakin meningkat produktivitas perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan juga diharapkan meningkat dari waktu ke waktu.
- 3) Pertumbuhan karena pengaruh dari iklim dan situasi usaha lokal. Jika infrastruktur dan iklim usaha mendukung usaha tersebut, maka pertumbuhan perusahaan akan terlihat baik dari waktu ke waktu.

Berdasarkan informasi-informasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah gerak maju perusahaan yang dapat dilihat dari produktivitas

perusahaan yaitu dari pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan, dan dapat di pengaruhi oleh berbagai faktor *internal*, *eksternal*, atau iklim yang ada di sekitar perusahaan. Menurut Pradana (2013) yang dikutip oleh Gustian (2017: 06), alat ukur untuk pertumbuhan perusahaan ada dua yaitu *asset growth* dan *sales growth*.

a) *Assets Growth Ratio*

Pertumbuhan aset adalah perubahan jumlah aset pada suatu periode terhadap periode sebelumnya yang dinyatakan dalam persentase. Aset digunakan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan aset dapat menunjukkan pergerakan perusahaan apakah semakin baik atau justru menurun. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Cooper et al (2018) yang dikutip oleh Triyani, Mahmudi, dan Abdul (2018: 112) mendefinisikan pertumbuhan aset sebagai persentase perubahan total aset dari akhir tahun fiskal dari tahun kalender sebelumnya, sampai akhir tahun kalender saat ini.

Pertumbuhan aset yang bersamaan dengan peningkatan laba sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan dan akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

b) *Sales Growth Ratio*

Salah satu sumber modal bagi perusahaan adalah melalui hasil penjualan produk perusahaan. Penjualan yang tinggi hingga dapat menghasilkan laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan ditengah persaingan. Menurut Harahap (2008: 309) yang dikutip oleh Suweta dan Made (2016: 5177) pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Kemudian menurut Fahmi (2014) yang dikutip oleh Hidayat (2018: 21), pertumbuhan penjualan merupakan rasio antara penjualan tahun sekarang di kurangi penjualan tahun kemarin dan di bagi penjualan tahun kemarin.

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah perubahan jumlah penjualan pada suatu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya yang dinyatakan dalam persentase. Pradana (2013) yang dikutip oleh Gustian (2017: 07), mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun. *Sales growth* yang tinggi memberi indikator perusahaan yang

bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

#### 5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah faktor utama untuk menarik investor karena kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan manfaat bagi para investor atau pemegang saham. Menurut Siro (2013) yang dikutip oleh Kristianti (2018: 57) bahwa kinerja keuangan mengukur tingkat profitabilitas dan likuiditas sehingga para pemegang saham dapat membandingkan dan mengevaluasi kinerja keuangan masa lampau dengan kinerja perusahaan pada tahun berjalan. Menurut Mulyani (2013: 18) salah satu dimensi pokok kinerja perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan sangat penting karena:

- 1) Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama yang dapat mendeskripsikan secara jelas kondisi perusahaan dan operasionalnya.
- 2) Adanya keeratan hubungan antara kinerja keuangan dengan aspek-aspek strategis lain seperti kinerja manajemen, dan ekspektasi *stakeholders*.
- 3) Pada batas marginal kinerja keuangan perusahaan bisa memberikan petunjuk riil dari serangkaian interaksi antar manusia, gagasan, kegiatan, dan aspek organisasi lainnya dalam upaya mencapai misi, tujuan dan sasaran perusahaan.

Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang ada dalam perusahaan yang dapat dinilai dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dihitung dengan rasio *Return On Equity* (ROE). ROE atau pengembalian ekuitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola modal untuk menghasilkan laba bersih atau laba setelah pajak bagi para pemegang saham.

#### 6. Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011: 143). Menurut Horne dan Wachowicz (1998: 474) yang dikutip oleh Valentina dan Ruzikna (2017: 2) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Dalam struktur modal terdapat dua kategori utama yaitu dana eksternal (utang lancar dan utang jangka panjang) dan dana internal (modal atau laba ditahan).

Untuk mengukur seberapa optimal penggunaan modal dan utang dalam perusahaan dapat menggunakan rasio DER dan WACC. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan alat ukur DER. Menurut Walsh (2004: 118) tujuan dari rasio DER adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (utang). Menurut Walsh (2004: 118) tujuan dari rasio DER adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (utang).

Berdasarkan landasan teoritis yang telah dipaparkan, dapat ditarik empat hipotesis dalam penelitian ini, sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan

Dalam kegiatan operasional perusahaan tentu diperlukan peralatan dan gedung yang merupakan bagian dari aset. Selain itu, bagi perusahaan manufaktur sangat penting adanya mesin produksi. Hal ini dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memproduksi. Jika kemampuan produksi perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat mencapai laba dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, maka peneliti menetapkan hipotesis pertama sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

#### 2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Penjualan adalah salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. Jumlah penjualan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik dan mampu bertahan ditengah persaingan. Dengan kemampuan perusahaan meningkatkan jumlah penjualan hingga menghasilkan laba akan menciptakan kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan mampu mensejahterakan para pemegang saham. Berdasarkan uraian teori dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliani (2021) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, maka penulis menetapkan hipotesis kedua sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

#### 3. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi

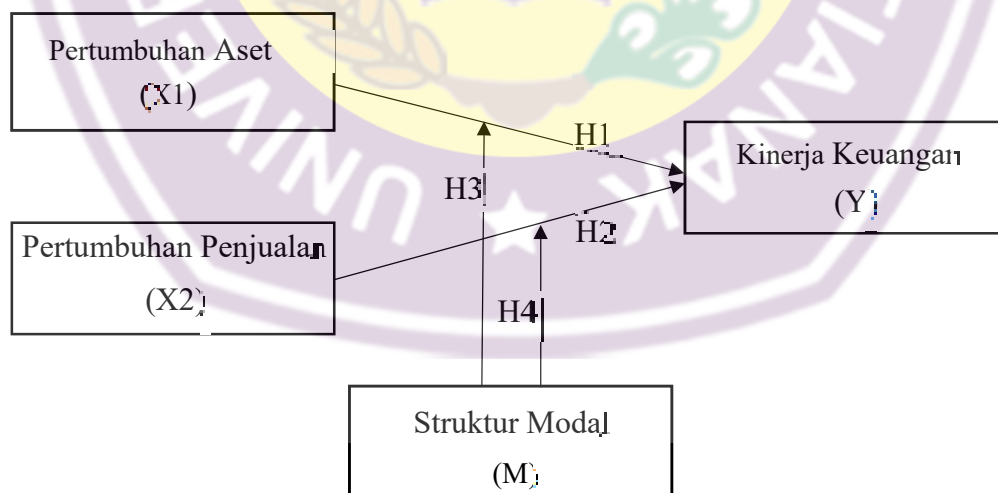
Struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara utang dan modal dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola modal. Hal ini memengaruhi perusahaan memiliki kinerja yang baik. Apabila pendanaan tersebut dibelanjakan kedalam aset yang dapat mendukung aktivitas produksi perusahaan akan menciptakan kinerja yang baik. Berdasarkan uraian teori yang ada, maka penulis menetapkan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Struktur modal memperkuat hubungan antara variabel pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan.

#### 4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi

Penjualan yang tumbuh dari waktu ke waktu dapat membantu perusahaan dalam bertahan di tengah persaingan dan membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Dalam memaksimalkan tingkat penjualan suatu perusahaan manufaktur, ketersediaan aset sangat mempengaruhi peningkatan penjualan. Pengelolaan modal perusahaan yang efektif dan efisien dalam pembelanjaan aset untuk meningkatkan aktivitas produksi perusahaan dapat meningkatkan penjualan. Berdasarkan uraian teori yang telah disampaikan, maka penulis menetapkan hipotesis keempat sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Struktur modal memperkuat hubungan antara variabel pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.



**GAMBAR 1**  
**Model Penelitian**

## METODE PENELITIAN

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Terdapat tujuh belas perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan laporan keuangan yang disajikan oleh setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Laporan keuangan tersebut akan dikumpulkan dari periode 2015 sampai 2020.

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis dengan beberapa teknik. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas). Selanjutnya dilakukan uji F, R, t.

Persamaan linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e_0$$

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_3M + b_4X_1M + e_1$$

$$Y_3 = a + b_2X_2 + b_3M + b_5X_2M + e_2$$

## PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 1, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut. Jumlah data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian adalah 102 data. Untuk variabel pertumbuhan aset memiliki nilai minimum sebesar -78,58 persen dan nilai maksimum 167,61 persen. Nilai rata-rata pada variabel pertumbuhan aset adalah 10.4622 persen dengan standar deviasi sebesar 23,6545. Untuk variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum -70,20 persen dan nilai maksimum 2418,50 persen. Rata-rata pertumbuhan penjualan yang dialami sebagian perusahaan manufaktur sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 27,3684 persen dan standar deviasi sebesar 239,70061. Variabel *Return On Equity* (ROE) sebagai alat ukur bagi variabel kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai minimum -68,45 persen dan nilai maksimum 156,35 persen. Nilai rata-rata ROE bagi sebagian perusahaan manufaktur dalam periode pengamatan adalah 16,1761 persen dan standar deviasi sebesar 31,88939.

Untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel moderasi, memiliki nilai minimum -212,73 persen dan nilai maksimum hingga 630,46 persen. Rata-rata nilai

perbandingan antara hutang dan ekuitas pada sebagian perusahaan manufaktur dalam periode tertentu adalah 100,4396 dan standar deviasi sebesar 100,43866.

**TABEL 1**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Aset	102	-78,58	167,61	10,4622	23,65450
Pertumbuhan Penjualan	102	-70,20	2418,50	27,3684	239,70061
DER	102	-212,73	630,46	100,4396	100,43866
ROE	102	-68,45	156,35	16,1761	31,88939
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data Olahan, 2022

### Uji Asumsi Klasik Persamaan Regresi Pertama

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, residual penelitian dikatakan normal dengan nilai signifikan sebesar 0,080. Residual penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi ditunjukkan nilai *durbin watson* 1,997. Dalam uji multikolinearitas, nilai *tolerance* setiap variabel sebesar 0,905 dan nilai VIF setiap variabel sebesar 1,105. Hasil uji data menunjukkan bahwa setiap variabel menghasilkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 maka residual penelitian dapat dikatakan tidak mengalami multikolinearitas. Uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikan setiap variabel lebih besar dari 0,05 maka residual penelitian bebas dari heterokedastisitas.

**TABEL 2**  
**Uji Asumsi Klasik Model Pertama**

Keterangan	Nilai Signifikasi	Durbin Watson	Nilai Tolerance	Nilai VIF
Uji Normalitas	0,080	-	-	-
Uji Autokorelasi	-	1,997	-	-
Uji Multikolinearitas	-	-	0,905	1,105
Uji Heterokedastisitas	X1	0,612	-	-
	X2	0,250	-	-

Sumber: Data Olahan, 2022

### Uji Hipotesis Persamaan Regresi Pertama

**TABEL 3**  
**Uji Hipotesis Model Pertama**

Keterangan	F	R <sup>2</sup>	t	Sig.	B
Uji F	7,178	-	-	0,001	-
Uji R	-	0,159	-	-	-
Uji t	Constant	-	5,654	0,000	7,832
	X1	-	2,789	0,007	0,303
	X2	-	1,582	0,118	0,164

Sumber: Data Olahan, 2022

Nilai F hitung yang dihasilkan sebesar 7,178 maka dapat dinyatakan bahwa terdapat kecocokan model penelitian antar variabel independen dan variabel dependen. Nilai  $R^2$  atau nilai korelasi pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan yang dihitung dengan ROE menunjukkan angka sebesar 0,159 atau 15,9 persen. Hasil  $R^2$  tersebut menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan terhadap ROE adalah sebesar 15,9 persen. Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel pertumbuhan aset kurang dari 0,05 yaitu 0,007 dan variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 yaitu 0,118. Artinya, pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap ROE tetapi pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:  $Y_1 = 7,382 + 0,303X_1 + 0,164X_2$ .

#### Uji Asumsi Klasik Persamaan Regresi Kedua

**TABEL 4**  
**Uji Asumsi Klasik Model Kedua**

Keterangan	Nilai Signifikasi	Durbin Watson	Nilai <i>Tolerance</i>	Nilai VIF
Uji Normalitas	0,200	-	-	-
Uji Autokorelasi	-	2,182	-	-
Uji Multikolinearitas	PA	-	0,260	3,842
	DER	-	0,709	1,410
	X1M	-	0,235	4,259
Uji Heterokedastisitas	PA	0,214	-	-
	DER	0,654	-	-
	X1M	0,592	-	-

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, residual penelitian dikatakan normal dengan nilai signifikan sebesar 0,200. Residual penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi dengan nilai *durbin watson* 2,182. Dalam uji multikolinearitas, setiap variabel menghasilkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 maka residual penelitian dapat dikatakan tidak mengalami multikolinearitas. Uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikan setiap variabel lebih besar dari 0,05 maka residual penelitian bebas dari heterokedastisitas.

## Uji Hipotesis Persamaan Regresi Kedua

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis Model Kedua**

Keterangan		F	R <sup>2</sup>	t	Sig.	B
Uji F		25,447	-	-	0,000	-
Uji R	Tanpa Moderasi	-	0,131	-	-	-
	Dengan Moderasi	-	0,495	-	-	-
Uji t	Constant	-	-	9,759	0,000	20,605
	PA	-	-	1,611	0,111	0,249
	DER	-	-	-6,706	0,000	-0,134
	X1M	-	-	0,812	0,419	0,001

Sumber: Data Olahan, 2022

Nilai F hitung yang dihasilkan sebesar 25,447. Hasil uji menunjukkan nilai F hitung lebih besar dari F tabel ( $25,447 > 3,11$ ) maka dapat dinyatakan bahwa terjadi kecocokan model penelitian. Hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa nilai signifikan variabel pertumbuhan aset lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap ROE dengan adanya struktur modal sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, didapatkan nilai-nilai dari uji t sebagai berikut:  $Y_2 = 20,605 + 0,249X_1 - 0,134M + 0,001X_1M$ .

## Uji Asumsi Klasik Persamaan Regresi Ketiga

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, residual penelitian dikatakan normal dengan nilai signifikan sebesar 0,050. Residual penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi dengan nilai *durbin watson* 2,135. Dalam uji multikolinearitas, setiap variabel menghasilkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 maka residual penelitian dapat dikatakan tidak mengalami multikolinearitas. Uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikan setiap variabel lebih besar dari 0,05 maka residual penelitian bebas dari heterokedastisitas.

**TABEL 6**  
**Uji Asumsi Klasik Model Ketiga**

Keterangan		Nilai Signifikasi	Durbin Watson	Nilai Tolerance	Nilai VIF
Uji Normalitas		0,050	-	-	-
Uji Autokorelasi		-	2,135	-	-
Uji Multikolinearitas	PP	-	-	0,256	3,903
	DER	-	-	0,857	1,167
	X2M	-	-	0,243	4,110

Uji Heterokedastisitas	PP	0,737	-	-	-
	DER	0,734	-	-	-
	X2M	0,765	-	-	-

Sumber: Data Olahan, 2022

### Uji Hipotesis Persamaan Regresi Ketiga

**TABEL 7**  
**Uji Hipotesis Model Ketiga**

Keterangan		F	Rsquare	t	Sig.	B
Uji F		16,918	-	-	0,000	-
Uji R	Tanpa Moderasi	-	0,044	-	-	-
	Dengan Moderasi	-	0,394	-	-	-
Uji t	Constant	-	-	10,948	0,000	21,560
	PP	-	-	0,000	1,000	2,354
	DER	-	-	-6,630	0,000	-0,129
	X2M	-	-	1,513	0,134	0,002

Sumber: Data Olahan, 2022

Nilai F hitung yang ditunjukkan pada Tabel 7 sebesar 16,918. Hasil uji menunjukkan terdapat kecocokan model penelitian yang menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji R tanpa moderasi menunjukkan nilai korelasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan sebesar 0,044. Setelah menggunakan variabel moderasi, didapatkan hasil bahwa nilai korelasi pertumbuhan penjualan terhadap ROE meningkat menjadi 0,394. Hasil uji t dengan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, didapatkan nilai-nilai dari uji t sebagai berikut:  $Y_3 = 21,560 + 2,354E-5X_2 - 0,129M + 0,002X_2M$ .

### PENUTUP

Analisis pengaruh pertumbuhan aset dan kinerja keuangan Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap ROE tetapi pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh. Struktur modal juga ditemukan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan. Bagi penelitian selanjutnya, agar hasil penelitian lebih maksimal dapat mengganti variabel moderasi dan memperluas sampel penelitian.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, E.F., & Joel F.H. (2018). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Gustian, Dani. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Hidayat, W.W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Penghindaran Pajak: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *JRMB Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 19-26.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Kristianti, Puspita, I. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Akuntansi Dewantara*, 2(1), 56-68.
- Mulyani, Sri. (2013). Analisis Rasio Arus Kas Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 10(1), 17-25.
- Rahmawati & Dwi, H. (2018). Konsentrasi Pasar dan Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam*. 2(2), 165-170.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Suweta, N.M.N.P.D., & Dewi, M.R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *EJurnal Manajemen Unud*. 5(8), 5172-5199.
- Triyani, Bambang, M., & Abdul, R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Banten: Tirtayasa Ekonomika.
- Valentina, Henni & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *JOM FISIP*, 4(2).
- Walsh, C.K. (2004). *Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111-122.