

DETERMINASI FIRM SIZE DAN SALES GROWTH DALAM MEMODERASI PENGARUH CAPITAL STRUCTURE TERHADAP RETURN ON ASSETS

Mia Laksmiwati, Rinny Meidiyustiani, Retno Fuji Oktaviani, Elizabeth

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur, Indonesia

Email: mia.laksmiwati@budiluhur.ac.id, rinny.meidiyustiani@budiluhur.ac.id,

retno.fujioktaviani@budiluhur.ac.id, elizabeth@budiluhur.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Capital Structure terhadap Return on Asset dengan Firm Size dan Sales Growth sebagai variabel moderasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik menggunakan *Software Rstudio* dengan *query*. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda, dapat diketahui bahwa Capital Structure memberikan pengaruh negatif terhadap Return on Assets, sedangkan Firm Size mampu bertindak sebagai variabel moderasi Capital Structure terhadap Return on Assets. Namun hal sebaliknya Sales Growth yang tidak mampu memoderasi Capital Structure terhadap Return on Assets.

Kata Kunci: *capital structure; firm size; sales growth and return on assets.*

Abstract

This study aims to examine the influence of Capital Structure on Return on Assets with Firm Size and Sales Growth as moderation variables. The sample in this study is state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sampling technique used is purposive sampling with criteria. The analysis used in this study is statistical analysis using R studio Software with queries. Based on the results of data processing using multiple regression analysis, it can be seen that Capital Structure has a negative influence on Return on Assets, while Firm Size is able to act as a moderation variable for Capital Structure on Return on Assets. On the contrary, Sales Growth is unable to moderate the Capital Structure of Return on Assets.

Keywords: *capital structure; firm size; sales growth and return on assets.*

Pendahuluan

BUMN telah menunjukkan peran yang strategis dalam pembangunan infrastruktur antara lain membangun jalan tol, beberapa bandara/pelabuhan, jalur/stasiun kereta api, melaksanakan program 35 gigawatt dan menciptakan harga BBM di Papua, sama dengan pulau Jawa. Hal ini akan meningkatkan percepatan pertumbuhan dan pemerataan

How to cite:	Mia Laksmiwati, Rinny Meidiyustiani, Retno Fuji Oktaviani, Elizabeth (2023) Determinasi Firm Size dan Sales Growth Dalam Memoderasi Pengaruh Capital Structure Terhadap Return on Assets, (<i>Volume</i>) Issue, http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i6.12656
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

ekonomi di Indonesia serta membuka akses wilayah sehingga memperlancar distribusi barang/jasa.

BUMN juga mempunyai social contribution berupa 1) penyedia barang dan/atau jasa dalam memenuhi hajat hidup orang banyak dengan harga yang relatif terjangkau misalnya melalui Perum Bulog, PT PLN dan PT Pertamina; 2) perintis kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh badan usaha lainnya, misalnya PERURI, PT Pos Indonesia, dan PT Taspen; 3) turut aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada masyarakat, pelaku usaha mikro, kecil dan koperasi misalnya pemberian Corporate Social Responsibility (CSR), kredit Ultra Mikro (UMi) dan pendampingan oleh PT Bahana Indonesia, PT PMN dan PT Pegadaian. (<https://www.djkn.kemenkeu.go.id>).

Covid-19 memberikan dampak ke dunia usaha termasuk BUMN yang mempengaruhi kinerja BUMN secara keseluruhan. Terdapat 4 (empat) dampak utama yang dirasakan oleh BUMN yaitu dari sisi supply, demand, operasional, dan keuangan. Supply bahan baku yang sangat diperlukan BUMN dalam proses produksi juga terganggu, termasuk yang berasal dari impor seperti bahan baku perusahaan farmasi dan petrokimia. Importasi bahan baku Indonesia mencapai 74% dari total nilai impor Indonesia. Covid-19 mengurangi tingkat daya beli masyarakat sehingga mempengaruhi demand terhadap produk/jasa yang dihasilkan oleh BUMN. Penurunan demand tersebut mempengaruhi penjualan dan performa keuangan BUMN.

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan social distancing sangat mempengaruhi BUMN di bidang transportasi, akomodasi dan pariwisata. Misalnya, maskapai penerbangan Garuda dan anak perusahaannya, di mana operasional usaha penerbangan sempat diberhentikan untuk mengendalikan penyebaran Covid-19. Walaupun larangan beroperasi sudah dicabut, namun kinerja sektor terdampak, belum pulih seutuhnya. Semua dampak di atas, bermuara kepada kondisi keuangan BUMN terkait yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. BUMN secara keuangan akan kesulitan untuk mendanai operasionalnya, membayar hutang yang jatuh tempo dan mengurangi kontribusi keuangan ke Negara (dividen, setoran pajak, dan PNPB Lainnya).

Sebagai badan usaha yang dimiliki oleh Pemerintah, BUMN berperan sebagai agent of value creator dan agent of development. Sebagai agent of value of creator, BUMN diharapkan mampu memberikan kontribusi keuntungan ke negara. Sebagai agent of development, BUMN diharapkan berkontribusi kepada pembangunan nasional termasuk dalam pemulihan ekonomi pada masa pandemi Covid-19 ini. Untuk mencapai tujuan tersebut Pemerintah telah melakukan Penyertaan Modal Negara (PMN) sebesar IDR 219 triliun (2005-2019) yang digunakan untuk peningkatan kinerja BUMN, restrukturisasi BUMN dan pendirian BUMN yang baru. Sedangkan untuk memperkuat permodalan BUMN karena dampak Covid-19, Pemerintah melakukan PMN ke BUMN sebesar IDR 31,5 trilun. (<https://www.djkn.kemenkeu.go.id>).

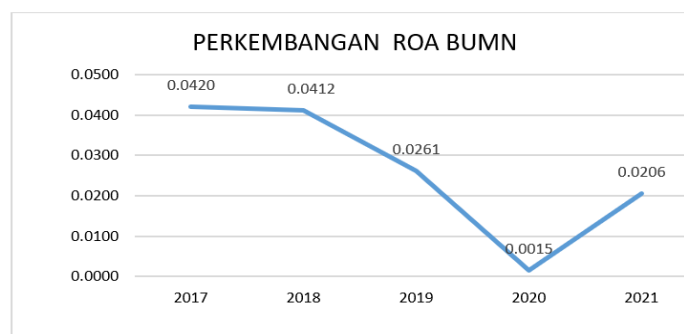
Badan Usaha Milik Negara (BUMN) berperan penting dalam penyelenggaraan perekonomian nasional demi mewujudkan kesejahteraan masyarakat. Ada lima poin prioritas BUMN, yaitu nilai ekonomi dan sosial untuk Indonesia, inovasi model bisnis,

kepemimpinan teknologi, peningkatan investasi, dan pengembangan talenta. Terkait dengan modal BUMN, sebagian besar modalnya berasal dari kekayaan negara yang sudah dipisahkan. Untuk perusahaan persero BUMN, modal terbagi dalam saham yang seluruhnya atau paling sedikit 51% sahamnya dimiliki oleh Negara yang bertujuan memperoleh keuntungan. Sedangkan perusahaan umum (perum) BUMN, keseluruhan modal dimiliki oleh negara dan tidak terbagi atas saham. Suatu perusahaan dikatakan dalam kondisi baik apabila memiliki indikator – indikator seperti memiliki rasio likuiditas yang lancar, profitabilitas yang tinggi, solvabilitas yang rendah, serta rasio aktivitas yang tinggi. Hal ini tidak terkecuali berlaku juga di BUMN.

Agar mampu menjalankan fungsinya dengan optimal, BUMN harus dikelola dengan prinsip prinsip bisnis. Beberapa prinsip pengelolaan badan usaha : kegiatan usaha berorientasi untuk memperoleh keuntungan. Kegiatan usaha dilakukan secara berkesinambungan dan berfokus pada pengembangan perekonomian serta memberikan layanan prima kepada masyarakat luas. Demi mewujudkan perannya yang sangat penting demi kemajuan ekonomi Indonesia, tidak sedikit dana yang dibutuhkan BUMN, yang diperoleh dari penyertaan dari pemerintah, keuntungan perusahaan, kredit perbankan dan dari masyarakat dalam bentuk right issue, emisi sekuritas.

Menteri Keuangan Sri Mulyani menggelontorkan Penyertaan Modal Negara (PMN) sebesar IDR 75,94 triliun kepada BUMN sepanjang tahun 2020. PMN diberikan dalam rangka penguatan permodalan dan investasi pemerintah dalam pemulihan ekonomi nasional (IP PEN) di tengah pandemi covid-19. Pemanfaatan PMN ke BUMN ini digunakan untuk beberapa program, seperti Fasilitas Likuiditas Pembiayaan Perumahan (FLPP) yang dilakukan oleh SMF, pelaksanaan pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera oleh Hutama Karya, dan mendorong tumbuhnya ekspor nasional pada pasar ekspor baru yang dilakukan oleh LPEI.(<https://www.cnnindonesia.com>) Dari sisi keuntungan BUMN, merupakan sumber dana yang diandalkan karena biaya modalnya yang efisien, belum seperti yang diharapkan. Seperti diketahui, pada 2020, laba BUMN mencapai IDR 13 triliun. Angka itu lalu beranjak naik menjadi IDR125 triliun pada 2021, dan tembus IDR 248 triliun pada 2022.(<https://finance.detik.com>)

Gambar 1
Perkembangan ROA BUMN



Sumber : Laporan Keuangan BUMN

Gambar 1 menunjukkan tren yang menurun terkait dengan Return On Assets dari BUMN selama periode 2017 – 2020, meskipun pada tahun 2021 sudah meningkat dibanding tahun sebelumnya. Kondisi ini mengakibatkan penyertaan dana pemerintah masih akan terjadi, dengan kata lain BUMN belum mampu mandiri, jika ditinjau dari sumber dananya. Pemerintah masih memegang proporsi sumber dana yang besar dari struktur modal di BUMN.

Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi penurunan dan peningkatan laba perusahaan diantaranya dari struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan. (Oktapiani & Wiksuana, 2018), hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur modal terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas tetapi pertumbuhan penjualan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Struktur Modal merupakan perbandingan sumber dana perusahaan yang diperoleh dari sumber eksternal dengan sumber internal. Semakin besar sumber dana eksternal akan menimbulkan risiko semakin tingginya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, sehingga berdampak pada pencapaian keuntungan perusahaan. Sedang hasil penelitian (Brastibian et al., 2020), menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Kondisi struktur modal yang masih bertumpu pada dana pihak ketiga, akan berdampak pada besarnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berkaitan dengan modal sendiri, total aktiva, maupun penjualan. Perusahaan harus memperhatikan profitabilitasnya, karena untuk menjaga kelangsungan kehidupannya (*going concern*). Semakin besar dana hutang akan membebani perusahaan dengan makin besarnya biaya modal, sehingga profitabilitas berpotensi menurun. Penelitian (Arifin, 2021) membuktikan struktur modal, berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. (Nazariah & Maisur, 2020) menunjukkan hasil Debt Ratio tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA), sedangkan Debt To Asset Ratio berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Namun penelitian (Nurlela & Dimyati, 2021) menyatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Ukuran Perusahaan, dapat dilihat dari besar kecilnya perusahaan yang umumnya tercermin dari besarnya aset perusahaan. Semakin besar aset, memberikan jaminan yang semakin besar dalam rangka mendapatkan sumber dana yang dapat dikelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Hasil dari penelitian (Sukmayanti & Triaryati, 2019) variabel struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian (Luckieta et al., 2021) membuktikan secara parsial bahwa Struktur Modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hasil penelitian (Veronica & Saputra, 2021) menemukan bahwa variabel

ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial dan negatif terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara parsial dan positif terhadap profitabilitas sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh secara parsial dan positif terhadap profitabilitas. Penelitian (Lorenzaa et al., 2020) menghasilkan struktur modal berpengaruh negatif dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Pertumbuhan Penjualan, merupakan cerminan keberhasilan kinerja perusahaan, hal ini berdampak adanya peningkatan keuntungan perusahaan. Jika sales growth semakin bertambah signifikan, keuntungan sudah pasti akan diraih. Hal ini berdampak pada kesejahteraan dan kemakmuran pihak manajemen perusahaan secara keseluruhan. Bukan hanya pemilik bisnis atau pemegang saham saja, melainkan juga para karyawan, klien, pelanggan, mitra bisnis, dan lainnya. Hasil penelitian (Citarayani et al., 2020), membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Di samping itu, Pertumbuhan Penjualan dan Leverage berpengaruh secara simultan terhadap Profitabilitas. Berdasarkan (Sukadana & Triaryati, 2018) hasil analisis ditemukan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan semakin meningkatnya nilai pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dan menurunnya nilai leverage maka profitabilitas akan semakin meningkat. Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil yang berbeda dicapai (Vania & Tarmizi, 2022) memiliki hasil sebagai berikut, likuiditas dan aktivitas berpengaruh positif signifikan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan, sedang untuk leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, pada perusahaan otomotif terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil pengujian (Luckieta et al., 2021) dan (Huda, 2022) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, dengan nilai R^2 sebesar 16,1%.

Metode Penelitian

Data pada penelitian ini diambil dari Laporan Keuangan Badan Usaha Milik Negara untuk periode tahun 2017 – 2021. Berdasarkan purposive sampling dengan kriteria yang berupa perusahaan yang secara kontinu publikasi laporan keuangan maka diperoleh 16 perusahaan BUMN di luar sektor perbankan, yaitu Kimia Farma, Perusahaan Gas Negara, Krakatau Steel, Adhi Karya, Pembangunan Perumahan, Waskita Karya, Wijaya Karya, Timah, Semen Indonesia, Jasa Marga, Bukit Asam, Telekomunikasi Indonesia, Aneka Tambang, Garuda Indonesia, IndoFarma, Semen Baturaja.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan variabel moderasi. Alat analisis statistik menggunakan Software Rstudio dengan query (Budiharto et al., 2017). Pengujian yang dilakukan meliputi uji Asumsi Klasik yang terdiri dari uji

Determinasi Firm Size Dan Sales Growth Dalam Memoderasi Pengaruh Capital Structure Terhadap Return On Assets

normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Kemudian dilakukan uji hipotesis yang terdiri dari uji determinasi, uji korelasi, uji kelayakan model dan uji t. Persamaan regresi berganda pada penelitian ini:

$$Y \text{ Return on Assets} = a + b_1 \text{ Capital Structure} + b_2 \text{ Firm Size} + b_3 \text{ Sales Growth}$$

Hasil dan Pembahasan

1. Deskriptif

Hasil Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang masing-masing variabel mengenai nilai rata-rata (*Mean*), nilai median, nilai minimum, dan nilai maksimum dari variabel yang diteliti.

Tabel 1
Descriptive Statistics

<i>Capital Structure</i>	<i>Moderasi Firm Size</i>	<i>Moderasi Sales Growth</i>	<i>Return on Assets</i>
Min : 0.152	Min : 4.765	Min : -0.886	Min : -0.176
1st Qu. : 0.469	1st Qu. : 14.636	1st Qu. : -0.017	1st Qu. : 0.001
Median : 0.602	Median : 18.889	Median : 0.027	Median : 0.017
Mean : 0.617	Mean : 19.361	Mean : 0.051	Mean : 0.026
3rd Qu. : 0.757	3rd Qu. : 24.282	3rd Qu. : 0.122	3rd Qu. : 0.041
Max : 1.382	Max : 44.981	Max : 1.298	Max : 0.222

Sumber: Output Rstudio, 2023

2. Normality Test

Tabel 2
Shapiro-Wilk Normality Test

Shapiro-Wilk normality test

data: reg1\$residual

W = 0.97306, p-value = 0.592

Source: Output Rstudio, 2023

Berdasarkan pengujian shapiro-wilk menghasilkan nilai p-value sebesar 0,97306 yang lebih besar dari nilai signifikan yaitu $0,592 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

3. Autocorrelation test

Tabel 3
Autocorrelation Test

Durbin-Watson test

data: reg1

DW = 1.9506, p-value = 0.521

alternative hypothesis: true autocorrelation is greater than 0

Source: output Rstudio, 2023

Pengujian Durbin Watson menghasilkan nilai p-value lebih besar dari nilai signifikan $0,521 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi dalam variabel penelitian.

4. Homogeneity Test

Tabel 4
Breusch-Pagan Test

Breusch-Pagan test
data: reg1
BP = 15.393, df = 3, p-value = 0.551

Source: output Rstudio, 2023

Pengujian breusch-pagan test menghasilkan nilai p-value lebih besar dari nilai signifikan $0,551 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan data penelitian homogen dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

5. Multicollinearity Test

Tabel 5
VIF Value

Capital Structure	Moderasi Firm Size	Moderasi Sales Growth
92.587	93.114	11.055

Source: output Rstudio, 2023

Pengujian multicollinearity menggunakan VIF value menghasilkan masing-masing variabel independent yaitu Struktur Modal, Moderasi UP, Moderasi PP memiliki nilai $VIF < 10$ maka dapat dikatakan data penelitian tidak terjadi masalah multikolinearitas.

6. Goodness of Fit Test

Tabel 6
F test

Residual standard error: 0.04549 on 76 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.4968, Adjusted R-squared: 0.477
F-statistics: 25.01 on 3 and 76 DF, p-value: 2.322e-11

Source: output Rstudio, 2023

Pengujian *goodness of fit test* menggunakan uji F menghasilkan nilai p-value sebesar $2,322e-11$ lebih kecil dari nilai signifikan penelitian yaitu $0,05$ dan nilai F-stat $25,01 > F$ tabel $2,724$ sehingga dapat dikatakan model penelitian layak digunakan. Nilai determinasi dari tabel 6 menunjukkan sebesar $47,7\%$. Ini berarti fluktuasi *Return on Assets* dapat dijelaskan oleh variabel *Capital Structure*, *Firm Size* dan *Sales*

Determinasi Firm Size Dan Sales Growth Dalam Memoderasi Pengaruh Capital Structure Terhadap Return On Assets

Growth. Sedang sisanya 52,3 % dijelaskan oleh variabel lain seperti likuiditas yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada penelitian (Sukmayanti & Triaryati, 2019).

7. Hipotesis Test

Tabel 7
T Test

Coefficient:	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)	
(Intercept)	0.157095	0.016757	9.375	2.56E-14	
<i>Capital Structure</i>	-0.865788	0.233573	-3.707	0.000397	***
Moderasi <i>Firm Size</i>	0.020821	0.007179	2.900	0.004872	**
Moderasi <i>Sales Growth</i>	0.031471	0.019921	1.580	0.118306	
Signif. Codes : 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 " 1					

Source: output Rstudio, 2023

Berdasarkan Tabel 7 dapat dijelaskan:

- a) Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return On Assets* menghasilkan p-value sebesar $0,000397 < 0,05$ sehingga H_1 diterima yaitu *Capital Structure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Assets*.
- b) *Firm Size* memoderasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return On Assets* menghasilkan p-value sebesar $0,004872 < 0,05$ sehingga H_2 diterima yaitu ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return On Assets*.
- c) *Sales Growth* tidak mampu memoderasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return On Assets* karena menghasilkan p-value sebesar $0,118306 > 0,05$ sehingga H_3 ditolak yaitu *Sales Growth* tidak dapat memoderasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return On Assets*.

8. Multiple Regression Equation

Persamaan regresi berganda dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Return on Assets} \\
 &= 0,157 - 0,865 \text{ Capital Structure} + 0,020 \text{ Moderasi Firm Size} \\
 &+ 0,031 \text{ Moderasi Sales Growth}
 \end{aligned}$$

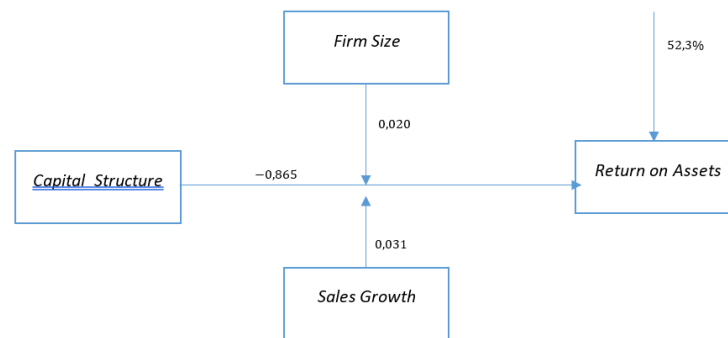
Berdasarkan persamaan regresi berganda, dijelaskan:

- a) Nilai konstanta sebesar 0,157 artinya jika *Capital Structure*, *Firm Size* dan *Sales Growth* bernilai nol maka *Return on Assets* sebesar 0,157.
- b) Nilai koefisien *Capital Structure* sebesar $-0,865$ artinya jika *Firm Size* dan *Sales Growth* bernilai konstan atau nol maka pada saat *Capital Structure* naik sebesar 1 % maka *Return on Assets* akan turun sebesar 0,865 %, demikian sebaliknya.
- c) Nilai koefisien *Firm Size* sebesar $+0,020$ artinya jika *Capital Structure* dan *Sales Growth* bernilai konstan atau nol maka pada saat *Firm Size* naik sebesar 1 % maka *Return on Assets* akan naik sebesar 0,020 %, demikian sebaliknya.

- d) Nilai koefisien *Sales Growth* sebesar + 0,031 artinya jika *Capital Structure* dan *Firm Size* bernilai konstan atau nol maka pada saat *Sales Growth* naik sebesar 1 % maka *Return on Assets* akan naik sebesar 0,0310 %, demikian sebaliknya.

9. Koefisien Analisis Jalur

Gambar 3
Hasil Analisis Jalur



Berdasarkan Tabel 7 dan Gambar 3, dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return on Assets*

Capital Structure memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Assets* dengan arah negatif, artinya semakin besar *Capital Structure* maka *Return on Assets* akan menurun. Hal ini dapat terjadi dengan semakin tinggi *Capital Structure* maka kewajiban perusahaan juga makin tinggi khususnya biaya modal yang akan mengurangi potensi keuntungan. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Lorenzaa et al., 2020) menghasilkan struktur modal berpengaruh negatif dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return on Assets*

Firm Size mampu memoderasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return on Assets*. Semakin besar skala perusahaan akan semakin besar jaminan yang mampu diberikan kepada kreditor sehingga peluang untuk mendapatkan sumber dana semakin besar. Dana yang diperoleh dan digunakan secara profesional akan memberikan peluang untuk memperoleh keuntungan yang optimal. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Luckieta et al., 2021) membuktikan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas dan (Oktapiani & Wiksuana, 2018), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur modal terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Return on Assets*

Sales Growth tidak mampu memoderasi pengaruh *Capital Structure* terhadap *Return on Assets*. Kenaikan penjualan belum tentu memberikan kenaikan keuntungan hal ini dapat disebabkan semakin tinggi beban bunga yang menjadi kewajiban perusahaan akibat penggunaan sumber dana eksternal yang semakin

tinggi, atau dengan kata lain *Capital Structure* yang semakin besar. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Oktapiani & Wiksuana, 2018) pertumbuhan penjualan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. Penelitian (Vania & Tarmizi, 2022) menghasilkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini didukung (Luckieta et al., 2021) dan (Huda, 2020) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda, dapat diketahui bahwa *Capital Structure* memberikan pengaruh negatif terhadap *Return on Assets*, sedang *Firm Size* mampu bertindak sebagai variabel moderasi *Capital Structure* terhadap *Return on Assets*. Namun hal sebaliknya bagi *Sales Growth* yang tidak mampu memoderasi *Capital Structure* terhadap *Return on Assets*.

Pihak perusahaan harus menentukan proporsi *Capital Structure* yang optimal, jika akan menambah aset, dengan kata lain biaya modal dari *Capital Structure* harus minimal, sehingga diharapkan dapat memaksimalkan *Return on Assets*. Jika biaya modal rendah maka berpotensi keuntungan akan meningkat pada saat pertumbuhan penjualan positif.

Bagi peneliti selanjutnya agar mengganti *Sales Growth* karena variabel tersebut tidak cocok digunakan sebagai variabel moderasi dan tidak menggunakan model penelitian yang serupa. Rasio lain yang digunakan seperti rasio aktivitas, likuiditas, juga sektor yang lain di Bursa Efek Indonesia.

BIBLIOGRAFI

- Arifin, A. H. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 4(2), 487–495. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1587>
- Brastibian, I., Mujino, & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(1), 81–88. e-issn:2541-2566 p-ISSN:2088-916X
- Budiharto, W., Cahyani, A. D., & Abbas, B. S. (2017). *Pemrograman R Untuk Sains Dan Psikologi*. Deepublish.
- Citarayani, I., Sirait, H., Saminem, & Quintania, M. (2020). Peran Pertumbuhan Penjualan dan Leverage Terhadap Profitabilitas. *ProBank : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan*, 5(2), 255–265. <http://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/probank>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- Hery. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo.
- Huda, N. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitailitas pada PT.Gudang Garam Tbk. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 2(2). p-issn: 2714-6359 e-ISSN: 2714-6340
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Dua). Rajawali Pers.
- Lorenzaa, D., Kadirb, & Muh. Akob Sjahruddinc, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13–20. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh DAR dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 pada BEI. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 19(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Nazariah, & Maisur. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Jasa Sub Sektor Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Sosial Humaniora Sigli*, 3(2). <http://journal.unigha.ac.id/index.php/JSJH>
- Nurlela, & Dimiyati, L. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Tahun 2018 – 2019. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 119–128. issn: 2686-1054
- Oktapiani, N. L. M. W., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Peran Ukuran Perusahaan dan

Pertumbuhan Penjualan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1195–1221. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p03> 1195

Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.

Sukadana, I. K. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food And Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(11), 6239 – 6268. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i11.p16> 6239

Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 7132–7162. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i1.p7> 7132

Vania, & Tarmizi, R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *JIAKES Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(2), 321–330. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1327>

Veronica, & Saputra, A. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(2), 215–222. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI>

Copyright holder:

Mia Laksmiwati, Rinny Meidiyustiani, Retno Fuji Oktaviani, Elizabeth (2023)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

