

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Venny Amanda Winanty¹, Eli Safrida^{2*}, Jojor Lisbet Sibarani³

^{1,2,3} Politeknik Negeri Medan, Indonesia

vennyamanda23@gmail.com, [safrida@polmed.ac.id](mailto:sufrida@polmed.ac.id), jojorsibarani@polmed.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 8 September 2025

Disetujui : 24 September 2025

Dipublikasi : 1 Oktober 2025

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure and sales growth on financial performance, with company size as a moderating variable, in consumer goods manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research is supported by Signaling Theory, which explains that financial information conveyed by management through financial reports provides signals to investors regarding the company's condition. The data used are secondary data, consisting of financial reports from consumer goods companies for the 2020–2024 period. The sample was determined using a purposive sampling method, resulting in 220 observations from 44 companies over a five-year period. Data analysis was conducted using descriptive statistics, while hypothesis testing used moderated regression analysis (Moderated Regression Analysis) with the help of SPSS version 27. The results of the study indicate that capital structure has a negative and significant effect on financial performance, so that an increase in capital structure tends to decrease financial performance. Conversely, sales growth does not have a significant effect on financial performance. Furthermore, company size does not moderate the effect of capital structure or sales growth on financial performance, so company size does not change the strength of the influence of these two independent variables. The regression model of this study has an Adjusted R Square value of 0.584, indicating that 58.4% of the variation in financial performance can be explained by the research variables.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Financial Performance, Sales Growth, Signalling Theory

PENDAHULUAN

Indonesia menghadapi persaingan bisnis global yang ketat sehingga perusahaan harus menerapkan strategi efektif untuk bertahan. Salah satu cara untuk menunjukkan daya saing tersebut adalah melalui kinerja keuangan (Amalia, 2021). Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan menghasilkan laba sekaligus menunjukkan kapasitas perusahaan untuk tumbuh berkelanjutan (Syuhada dkk., 2025). Menurut Septiarni dkk (2021) kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu dan tercermin dalam laporan keuangan, yang biasanya diukur melalui analisis rasio keuangan.

Industri barang konsumsi memiliki peran penting dalam perekonomian karena memenuhi kebutuhan pokok masyarakat dan dikenal dengan permintaan yang stabil, sehingga dianggap sebagai sektor defensif. Namun penelitian ini unik karena menganalisis periode pasca-COVID-19 pada sektor consumer goods yang biasanya defensif namun justru banyak mengalami kerugian. Periode ini memberikan konteks empiris baru mengenai dampak pandemi terhadap stabilitas keuangan sektor yang sebelumnya dianggap tahan krisis. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023, terdapat sejumlah perusahaan yang mengalami kerugian secara konsisten setiap tahunnya. Kondisi ini menegaskan adanya tantangan serius dalam menjaga stabilitas keuangan, efisiensi operasional, serta keberlanjutan bisnis.



Gambar 1 Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Mengalami Kerugian
Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Grafik menunjukkan tren rugi bersih yang terus berulang pada tujuh perusahaan sektor barang konsumsi, seperti PT Indofarma Tbk (INAF), PT Martina Berto Tbk (MBTO), dan lainnya. Kerugian beruntun selama 2020–2023 menandakan kondisi kinerja keuangan yang kurang sehat, bahkan beberapa perusahaan mencatat lonjakan rugi signifikan, misalnya INAF yang meningkat dari Rp30 juta di 2020 menjadi Rp721 miliar di 2023.

Salah satu faktor yang memengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal, yaitu perbandingan antara utang dan ekuitas. Menurut Gunawan dkk (2022) struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika dikelola dengan baik, struktur modal yang sehat dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar serta mendorong profitabilitas yang menguntungkan pemegang saham (Kusniawati & Amin, 2024). Berdasarkan *signalling Theory*, struktur modal berfungsi sebagai sinyal bagi pasar mengenai prospek dan tingkat risiko perusahaan, di mana struktur modal yang seimbang memberi sinyal positif, sedangkan penggunaan utang berlebih memberi sinyal negatif. Utami dkk (2023), dan Pratama & Devi (2021) membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya jika struktur modal mengalami peningkatan maka kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Sedangkan Audi dkk (2025), dan Gunawan dkk (2022), menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, lain halnya dengan temuan Apriani dkk (2024) dan Prasetya & Susilowati (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal sama sekali tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan yaitu pertumbuhan penjualan. Menurut Zanetty & Efendi (2022) pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Muharromi dkk (2021) menyebutnya sebagai representasi pencapaian masa lalu yang dapat memprediksi pencapaian di masa depan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan daya saing perusahaan, di mana peningkatan pertumbuhan penjualan memberi sinyal positif dalam *signalling theory*, sedangkan menurunnya pertumbuhan penjualan memberi sinyal negatif. Hasil penelitian sebelumnya memperlihatkan adanya inkonsistensi mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan, seperti hasil temuan Yuliani (2021), dan Indriyani & Haq (2025) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan hasil temuan Prasetya & Susilowati (2024), dan Pratama & Devi (2021) yang menyatakan hal sebaliknya, yaitu pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena peningkatan penjualan cenderung diikuti oleh peningkatan biaya, maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan tidak selalu sejalan dengan pertumbuhan penjualan.

Dalam mengevaluasi kinerja keuangan, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan, karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, mendapatkan pendanaan, serta mendukung pertumbuhan dan stabilitas keuangan. Menurut

Jannah & Rochmatullah (2024) ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengkategorikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, logaritma natural aset, nilai pasar saham, dan faktor lainnya. Dalam penelitiannya, Kusniawati & Amin (2024), dan Audi dkk (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperlemah pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Lain halnya dengan temuan Indriyani & Haq (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Namun tidak sejalan dengan temuan Utami dkk (2023), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan.

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan peran ukuran perusahaan sebagai moderasi menunjukkan perlunya kajian lanjutan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan periode terbaru 2020–2024 dan fokus pada sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*), sehingga menghasilkan bukti empiris yang lebih mutakhir. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di BEI. Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi dengan memperluas penerapan *Signalling Theory* pada konteks periode pasca-pandemi dan sektor *consumer goods* yang cenderung defensif. Secara praktis, penelitian ini memberikan masukan bagi manajer perusahaan mengenai strategi pengelolaan struktur modal dan pertumbuhan penjualan dalam situasi tekanan eksternal, serta bagi investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan.

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 melalui penelitiannya yang berjudul “*Job Marketing Signalling*”, kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Ros pada tahun 1997. Menurut Spence, sinyal adalah sarana pemilik informasi untuk menyampaikan hal penting kepada pihak lain agar penerima dapat menyesuaikan tindakannya berdasarkan pemahaman terhadap sinyal tersebut. Dalam *signalling theory* (1973) dijelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk menyampaikan segala jenis informasi kepada pihak internal ataupun eksternal perusahaan dengan harapan memperkecil asimetri informasi (Putri & Wuryani, 2020). Manajemen menyampaikan informasi keuangan melalui laporan keuangan yang bermanfaat bagi pemilik perusahaan dan investor, kemudian informasi dari laporan keuangan yang diterima oleh investor dapat diartikan sebagai sinyal positif ataupun negatif.

Kinerja Keuangan

Menurut Rahmansyah & Heliiana (2023) kinerja keuangan merupakan ukuran subjektif yang menilai sejauh mana sebuah perusahaan berhasil mengelola aset pemiliknya untuk mencapai tujuan bisnis dan menghasilkan pendapatan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen menyusun laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban atas kinerjanya dalam satu periode kepada pihak internal maupun eksternal yang memiliki kepentingan terhadap kinerja perusahaan. Purwanti (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik akan memberikan penilaian yang baik tentang kualitas perusahaan; sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk akan memberikan penilaian yang buruk juga tentang kualitas perusahaan. Metode yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini didasarkan pada rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA), ROA dipilih sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan karena rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Dengan kata lain, ROA menggambarkan sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya yang ada untuk menciptakan keuntungan. Rata – rata industri ROA adalah 30% (Kasmir, 2019). Dan model perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara berbagai komponen pada sisi kanan neraca, yaitu utang dan ekuitas. Ningsih & Utami (2020) menambahkan bahwa struktur modal merupakan rasio jumlah utang jangka panjang yang digunakan untuk membiayai investasi sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasi. Setiap sumber pendanaan memiliki kelebihan dan kekurangan, sehingga manajer perlu mengombinasikannya untuk membentuk struktur modal yang ideal. Menurut Rabab'ah (2022) struktur modal yang ideal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah rasio solvabilitas yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER). DER digunakan sebagai indikator struktur modal didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Menurut Jessica & Triyani (2022). Rasio ini memberikan informasi mengenai sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan dari pihak eksternal (utang) dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga relevan untuk menilai keseimbangan struktur pendanaan perusahaan. Menurut Kasmir (2019), rata-rata industri rasio ini adalah 1:1. Adapun model perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Muhharomi dkk (2021) pertumbuhan penjualan merupakan cerminan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Sedangkan Angelia dkk (2021) mendefinisikan pertumbuhan penjualan sebagai peningkatan jumlah penjualan yang terjadi secara berkelanjutan dari tahun ke tahun, yang dapat menjadi indikator seberapa besar permintaan konsumen terhadap produk yang ditawarkan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya, dan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

Mezaluna dkk (2025) menyatakan dengan membandingkan data penjualan antara tahun sebelumnya dan tahun berikutnya, kita dapat mengetahui apakah terjadi kenaikan atau penurunan dalam penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan diukur dengan menggunakan *sales growth*, dengan membandingkan nilai penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya, yang kemudian dinyatakan dalam bentuk persentase. Adapun model perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat diketahui atas jumlah aset yang dimiliki perusahaan selama periode tahun berjalannya perusahaan. Yunus & Tarigan (2020) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan atau mengelompokkan perusahaan berdasarkan seberapa kecil atau besarnya perusahaan tersebut, yang diukur melalui jumlah aset, nilai pasar saham, dan faktor lainnya. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan dengan total aset yang besar cenderung memiliki kapasitas produksi, infrastruktur, serta daya saing yang lebih tinggi, yang mendukung peningkatan pendapatan dan efisiensi operasional. Tingginya total aset juga menunjukkan besarnya modal yang diinvestasikan, yang dapat dimanfaatkan untuk memperluas usaha, dan meningkatkan profitabilitas (Nugraha dkk, 2021). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur ukuran perusahaan adalah logaritma natural dari total aset, dengan menggunakan model perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian terdahulu dan teori yang ada, maka penulis mengajukan beberapa hipotesis dalam penelitian ini. Hipotesis tersebut diterima apabila hasil pengujian data menunjukkan bahwa hipotesis ini benar, namun jika hasil pengujian data menunjukkan bahwa hipotesis yang disusun salah maka hipotesis akan ditolak. Adapun hipotesis tersebut sebagai berikut:

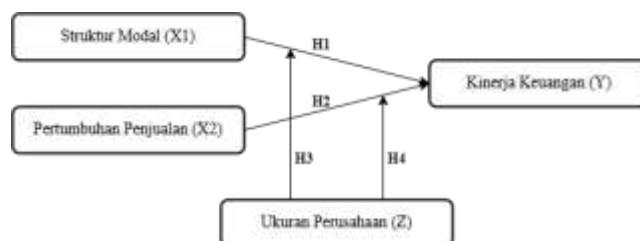
H1: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan

H3: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan perumusan hipotesis di atas, adapun kerangka berfikir dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2 Kerangka Berfikir
Sumber: Data diolah peneliti (2025)

METODE

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada data konkret, data penelitian berupa angka – angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*financial report*) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 -2024 yang telah dan dapat diakses melalui situs resmi BEI www.idx.co.id dan melalui website resmi perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah 100 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan berturut – turut selama periode 2020 – 2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan menggunakan kriteria tertentu atau pertimbangan yang telah ditentukan (Sugiyono, 2020). Sehingga diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan. Periode 2020–2024 dipilih karena mencerminkan fase pasca-COVID-19 di mana perusahaan *consumer goods* menghadapi perubahan signifikan pada permintaan, biaya, dan strategi pendanaan, sehingga memberikan relevansi empiris yang kuat. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hanya berfokus pada satu sektor industri (industri barang konsumsi), sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain.

Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi (*documenter*) yaitu dengan cara mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan untuk periode 2020-2024 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya www.idx.co.id dan melalui website resmi perusahaan terkait.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS versi 27. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam uji MRA pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + e$$

Keterangan :

Y : Return On Asset (ROA)

α : Konstanta

β_1 - β_5 : Koefisien Regresi

X1 : Struktur Modal

X2 : Pertumbuhan Penjualan

Z1 : Ukuran Perusahaan

X1*Z1 : Interaksi struktur modal dengan ukuran Perusahaan

X2*Z1 : Interaksi pertumbuhan penjualan dengan ukuran Perusahaan

e : Standar error / kesalahan

Dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas. Dan di akhir dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji signifikansi parsial (uji t), dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 Struktur Modal	220	0.033	6.4659	0.776271	0.835235
X2 Pertumbuhan Penjualan	220	-0.4652	2.6202	0.172836	0.307665
Y Kinerja Keuangan	220	0.0023	0.7022	0.103208	0.081856
Z Ukuran Perusahaan	220	22.7084	32.9379	28.69714	1.919737

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Hasil analisis statistik deskriptif yang dapat dilihat dari tabel 1 menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) yang diukur dengan DER memiliki nilai minimum 0,0330 dan maksimum 6,4659, dengan rata-rata 0,7763 dan standar deviasi 0,8352. Pertumbuhan penjualan (X2) memiliki nilai minimum -0,4652, maksimum 2,6202, rata-rata 0,1728, dan standar deviasi 0,3077. Untuk kinerja keuangan (Y), nilai minimum 0,0023, nilai maksimum 0,7022, rata-rata sebesar 0,1032 dengan standar deviasi 0,0818 yang menunjukkan penyebaran kecil antar perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan (Z) memiliki nilai minimum 22,7084, maksimum 32,9379, rata-rata 28,6971, dan standar deviasi 1,9197 yang menandakan variasi sedang.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

	LN X1	IDF X2	LN Z	IDF Y
N	218	218	218	218
Normal Parameters Mean	-0.6683	0.2132	33.553	0.1038
Normal Parameters Std. Deviation	0.9572	0.90249	0.06553	0.07996
Most Extreme Differences Absolute	0.047	0.008	0.042	0.009
Most Extreme Differences Positive	0.047	0.006	0.042	0.008
Most Extreme Differences Negative	-0.046	-0.008	-0.038	-0.009

Test Statistic	0.047	0.008	0.042	0.009
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.2	0.2	0.2	0.2
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	0.286	1	0.465	1
99% Confidence Interval Lower Bound	0.274	1	0.452	1
99% Confidence Interval Upper Bound	0.297	1	0.478	1
a. Test distribution is Normal.				

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Dari tabel 2 hasil uji normalitas Kolmogorov – Smirnov dapat dilihat bahwa nilai dari Asymp.Sig (2-tailed) setiap variabel menunjukkan angka > 0.05 dimana nilai Asymp.Sig (2-tailed) setiap variabel dalam penelitian ini menunjukkan angka 0.200. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan transformasi menggunakan logaritma natural dan invers, kemudian melakukan outlier data dari setiap variabel dalam penelitian ini, maka disimpulkan bahwa setiap data dalam penelitian ini dapat berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1 (Constant)	-0.532	0.284		1.875	0.062		
X1_DER	-0.018	0.006	-0.215	3.15	0.002	0.945	1.058
X2_SG	0.001	0.006	0.006	0.091	0.928	0.973	1.028
Z LN	0.186	0.084	0.152	2.207	0.028	0.926	1.08
a. Dependent Variable: Y ROA							

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel, yaitu struktur modal (X1), pertumbuhan penjualan (X2), dan ukuran perusahaan (Z) tidak mengalami gejala multikolinieritas. Hal ini dibuktikan dengan nilai VIF seluruh variabel berada di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan multikolinieritas antarvariabel dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-0.631	7.64		-0.083	0.934
X1_DER	0.17	0.154	0.077	1.103	0.271
X2 SG	0.148	0.161	0.064	0.923	0.357
Z LN	-1.711	2.268	-0.053	-0.754	0.451
a. Dependent Variable: LN_RES1					

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Uji heterokedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji park. Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), dan variabel Ukuran Perusahaan (Z) memiliki nilai signifikansi > 0.05 pada uji park. Hal ini membuktikan bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas pada data dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.242	0.058	0.045	0.078442	1.595
a. Predictors: (Constant), X1 DER, X2 SG, Z LN					
b. Dependent Variable: Y ROA					

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Dari hasil uji autokorelasi di atas dengan menggunakan *Durbin – Watson* (DW). Salah satu ketentuan yang memenuhi tidak terjadi autokorelasi yaitu jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < DW$ dan $DW < +2$ (Santoso, 2019). Nilai *Durbin – Watson* sebesar 1.595 lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linear tidak terjadi autokorelasi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 6 Hasil Uji (MRA)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-0.57	0.284		-2.005	0.04
X1 DER	-0.018	0.006	-0.214	-3.122	0
X2 SG	0	0.006	0.004	0.06	0.95
Z LN	0.198	0.084	0.163	2.354	0.01
X1*Z	0.002	0.002	0.061	0.914	0.36
a. Dependent Variable: Y ROA					

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel interaksi antara Struktur Modal (X1) dengan Ukuran Perusahaan (Z) sebesar 0.36 atau lebih besar dari 0.05, maka berkesimpulan bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Variabel Struktur Modal (X1) terhadap Kinerja Keuangan (Y). Sedangkan variabel interaksi antara Pertumbuhan Penjualan (X2) dengan Ukuran Perusahaan (Z) sebesar 0.84 atau lebih besar dari 0.05 yang artinya variabel Ukuran Perusahaan juga tidak mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X2) terhadap Kinerja Keuangan (Y).

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7 Hasil Uji Parsial (uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-0.57	0.284		-2.005	0.04
X1 DER	-0.018	0.006	-0.214	-3.122	0
X2 SG	0	0.006	0.004	0.06	0.95
Z LN	0.198	0.084	0.163	2.354	0.01
X1*Z	0.002	0.002	0.061	0.914	0.36
a. Dependent Variable: Y ROA					
Sumber: Data diolah SPSS (2025)					

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji hipotesis, hipotesis pertama menunjukkan bahwa Struktur Modal (X1) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Kinerja Keuangan (Y) dengan nilai beta $-0,018$ dan signifikansi $0,00 < 0,05$, sehingga peningkatan Struktur Modal menurunkan Kinerja Keuangan. Hipotesis kedua menunjukkan Pertumbuhan Penjualan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (beta $0,000$; signifikansi $0,95 > 0,05$). Hipotesis ketiga menunjukkan interaksi Struktur Modal (X1) dengan Ukuran Perusahaan (Z) tidak berpengaruh signifikan (beta $0,002$; signifikansi $0,36 > 0,05$), sehingga Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. Hipotesis keempat juga menunjukkan interaksi Pertumbuhan Penjualan (X2) dengan Ukuran Perusahaan (Z) tidak berpengaruh signifikan (beta $0,000$; signifikansi $0,84 > 0,05$), artinya Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.768	0.59	0.584	0.01566
a. Predictors: (Constant), X1 DER, X2 SG, Z LN				

Sumber: Data diolah SPSS (2025)

Nilai Adjusted R Square sebesar $0,584$ menunjukkan bahwa $58,4\%$ variasi kinerja keuangan dijelaskan oleh struktur modal (X1), pertumbuhan penjualan (X2), dan ukuran perusahaan (Z). Sisanya, $41,6\%$ dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dengan nilai koefisien beta sebesar $-0,018$ dan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$. Artinya, semakin besar proporsi utang dibandingkan dengan modal sendiri, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung akan menurun. Ketergantungan pada pembiayaan utang juga meningkatkan risiko keuangan, terutama jika perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar kewajiban tersebut. Oleh karena itu, penggunaan utang yang berlebihan dapat menjadi salah satu faktor yang melemahkan kondisi keuangan perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri, hal ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal negatif oleh investor. Penggunaan utang yang berlebihan memberi kesan bahwa perusahaan tidak memiliki cukup dana internal untuk membiayai aktivitasnya atau kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang memiliki manfaat pajak tetapi juga menambah biaya kebangkrutan dan risiko keuangan. Ketika biaya risiko melebihi manfaat pajak, kinerja keuangan akan menurun.

Hasil dari penelitian ini juga mendukung temuan Linqing & Zhouyun (2021), Utami dkk (2023), Pratama & Devi (2021), dan Prabasari & Amalia (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Tingkat hutang yang dimiliki perusahaan sebaiknya tidak lebih dari total ekuitasnya. DER yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa jumlah hutang perusahaan lebih besar dari ekuitas perusahaan. Penelitian ini menganalisis perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang dikenal stabil, namun hasilnya menunjukkan sektor ini juga rentan terhadap dampak pembiayaan utang berlebih, khususnya pada masa ketidakpastian ekonomi. Periode 2020–2023 yang bertepatan dengan pandemi COVID-19 mendorong penurunan permintaan, gangguan pasokan, dan tekanan biaya sehingga perusahaan makin bergantung pada pembiayaan eksternal, ketergantungan pada utang di tengah kondisi tersebut memperkuat sinyal negatif yang diterima investor dan memperburuk kinerja keuangan perusahaan. Namun lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikbal & Abdullah (2023), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja

keuangan. Perbedaan dalam penelitian ini disebabkan oleh perbedaan sektor, periode, serta kondisi eksternal yang mempengaruhi struktur pendanaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai koefisien beta 0,000 dan nilai signifikansi $0.95 > 0.05$. Naik atau turunnya pertumbuhan penjualan tidak berdampak nyata dalam meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan. Hal tersebut dikarenakan, peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh efisiensi biaya atau peningkatan laba, artinya meskipun penjualan naik, perusahaan bisa saja tetap mencatatkan laba yang rendah jika biaya operasional, biaya produksi, atau beban usaha ikut meningkat secara signifikan. Hasil ini sesuai dengan teori efisiensi biaya yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan belum tentu meningkatkan profitabilitas jika biaya operasional dan biaya produksi ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Prasetya & Susilowati (2024), Prabasari & Amalia (2022), dan Pratama & Devi (2021), yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dalam temuannya dikatakan bahwa tidak selalu peningkatan pertumbuhan penjualan akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan, hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan diiringi dengan peningkatan biaya operasional dan biaya produksi yang lebih besar. Pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode 2020–2023 yang terdampak COVID-19, kondisi ini semakin nyata karena penurunan daya beli masyarakat, terganggunya distribusi dan rantai pasok, serta meningkatnya beban biaya operasional yang pada akhirnya menyebabkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perbaikan yang signifikan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Utami dkk (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan, khususnya apabila peningkatan penjualan disertai dengan pengendalian yang baik terhadap biaya bahan baku dan biaya operasional. Kondisi ini akan mendorong peningkatan laba perusahaan yang pada akhirnya memperkuat kinerja keuangannya.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan nilai koefisien beta 0,002 dan nilai signifikansi $0.36 > 0.05$. Artinya, baik perusahaan besar maupun kecil tetap mengalami dampak negatif dari tingginya rasio DER terhadap ROA. Ukuran perusahaan tidak berperan signifikan dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, karena perusahaan yang lebih besar belum tentu lebih efisien dalam menggunakan utang atau menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Utami dkk (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Artinya, besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh antara struktur modal dan kinerja keuangan. Menurut *Signalling Theory*, besarnya aset atau ukuran perusahaan tidak otomatis menjadi sinyal positif apabila pembiayaan utangnya tinggi. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Apriani dkk (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Dalam temuannya dinyatakan hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar menandakan perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi sehingga dapat meningkatkan laba pada perusahaan, dan dampak dari struktur modal terbatas, karena perusahaan sudah memiliki sumber daya yang cukup dan pengelolaan risiko yang lebih baik.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan, dengan nilai koefisien beta 0,000 dan nilai signifikansi $0.84 > 0.05$. Artinya, besar atau kecilnya perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kuat atau lemahnya pengaruh antara peningkatan penjualan dan kinerja keuangan. Meskipun secara teori perusahaan besar dianggap memiliki kapasitas yang lebih baik dalam mengelola pertumbuhan penjualan seperti efisiensi operasional, infrastruktur pendukung, dan penguasaan pasar namun

dalam praktiknya, keunggulan tersebut tidak selalu mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti tingginya biaya operasional, rendahnya margin keuntungan, atau pertumbuhan penjualan yang tidak berasal dari aktivitas inti perusahaan. Bahkan, perusahaan besar pun dapat mengalami penurunan kinerja keuangan apabila pertumbuhan penjualan tidak diimbangi dengan pengelolaan biaya dan strategi yang tepat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dkk (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan besar sekalipun belum tentu mampu mengelola pertumbuhannya secara efisien untuk menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Dalam perspektif *Signalling Theory*, pertumbuhan penjualan yang tidak diikuti perbaikan profitabilitas tidak memberikan sinyal positif yang kuat bagi investor, meskipun perusahaan berukuran besar. Lain halnya dengan temuan Indriyani & Haq (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Artinya semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula dampak positif dari pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar bisa lebih efisien, punya daya tawar lebih kuat, infrastruktur yang mendukung, dan kapasitas produksi yang tinggi, jadi ketika penjualan naik, keuntungan juga lebih terasa dibandingkan perusahaan kecil.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis 44 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di BEI tahun 2020-2024, diperoleh kesimpulan: (a) Struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), mengonfirmasi kontribusi *Signalling Theory* bahwa tingginya utang memberi sinyal negatif kepada investor mengenai risiko dan prospek perusahaan. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu lebih berhati-hati dalam menentukan proporsi utang agar tidak membebani profitabilitas; (b) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tanpa efisiensi biaya tidak menghasilkan sinyal positif yang kuat bagi investor. Oleh karena itu, manajemen perlu meningkatkan efisiensi biaya dan strategi pemasaran agar pertumbuhan penjualan lebih berdampak pada laba; (c) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal maupun pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas sektor industri, menambah variabel moderasi atau mediasi (misalnya struktur biaya atau kebijakan dividen), serta menggunakan metode analisis yang lebih canggih dan menggunakan periode yang lebih panjang agar memperoleh hasil yang lebih mendalam dan bermanfaat bagi pengambilan keputusan manajerial.

REFERENSI

- Amalia, A. N. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–17.
- Angelia, N., Kumalasari, D., & Christiawan, Y. J. (2021). The Effect of Sales Growth and Independent Commissioner's Supervision on Financial Performance: The Moderating Role of Corporate Social Responsibility. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 197, 247–256. <https://doi.org/10.2307/258852>
- Apriani, W., Efni, Y., & Fiona. (2024). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Poli Bisnis*, 16(2), 140–151.
- Audi, N. M., Marlina, E., & Samsiah, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Revenue - Jurnal Akuntansi*, 5(8), 2314–2328. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i2>
- Gunawan, C., Sudarsi, S., & Aini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Operasional Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 31–40. <https://doi.org/10.35315/dakp.v11i1.8951>

- Ikbal, A., & Abdullah. (2023). The Influence of Intellectual Capital, and Capital Structure on Financial Performance. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 4(4), 913–927. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i4.959>
- Indriyani, A. N., & Haq, A. (2025). Struktur Modal, Sales Growth dan Kinerja Keuangan: Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 419–428. <https://doi.org/10.25105/jet.v5i1.22320>
- Jannah, A. M., & Rochmatullah, M. R. (2024). Analysis Of The Effect Of Company Size And Capital Structure On The Financial Performance Of The Banking Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2020-2022. *Jurnal Ekonomi*, 13(03), 891–901. <https://doi.org/10.54209/ekonomi.v13i03>
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan Kasmir* (suwito, Ed.; 2nd ed.). Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kusniawati, H., & Amin, M. N. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3021–3038. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1838>
- Linqing, & Zhouyun. (2021). Effect of Capital Structure (CS) on Financial Performance (FP) of Chinese Listed Real Estate Companies (CLRECs). *Advances in Economics, Business and Management Research*, 178(2), 355–358.
- Mezaluna, I., Oktaviani, W., & Pratama, V. Y. (2025). Utang Jangka Panjang, Utang Jangka Pendek, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 9(1), 60–71. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v9i1.198>
- Muharromi, G., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1), 36–50. <https://doi.org/10.30595/ratio.v2i1.10371>
- Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20(2), 1–18. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.754>
- Nugraha, R. S., Banani, A., & Shaferi, I. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Liquidity, and Sales Growth on Financial Performance (Study on Agriculture Companies in Indonesia Stock Exchange Over the Period 2014-2018). *International Sustainable Competitiveness Advantage*, 8(2), 276–288.
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Capital Structure Terhadap Financial Perfomance. *SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 20(3), 230–239. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5357>
- Prasetya, R. A. A., & Susilowati, C. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Moderasi Profitabilitas. *Jurnal Proaksi*, 11(2), 432–443. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5688>
- Pratama, P. B., & Devi, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 12(02), 394–402.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan : Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Riview Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5>
- Putri, L. M., & Wuryani, E. (2020). Pengaruh Modal Kerja, Kepemilikan Manajer dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Yang Tercatat di BEISelama Periode 2015-2027. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(3), 281–290.

- Rabab'ah, M. M. (2022). The Impact of the Capital Structure on Financial Performance: An Applied Study on the Saudi Basic Materials Companies. *International Journal of Economics and Finance*, 14(6), 77–87. <https://doi.org/10.5539/ijef.v14n6p77>
- Rahmansyah, A., & Helliana. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 111–116. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i2.2795>
- Santoso, S. (2019). *Mahir Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Septiarni, I., Widiastara, A., & Ubaidillah, M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA)* 3, 2–19.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.; 1st ed., Vol. 2). Bandung: Alfabeta.
- Syuhada, P., Nuraini, & Hasibuan, R. P. S. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Hotel pada PT Pollux Hotels Group Tbk. *JAKP: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 8(1), 123–132.
- Utami, K. J., Wijaya, L. A., & Murwani, J. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan dengan Pemoderasi Ukuran Perusahaan. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 5(9), 37–47.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111–121. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Yunus, R. N., & Tarigan, W. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 11(1), 1–10.
- Zanetty, V., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–17.