

Pengaruh Modal Kerja, Aktivitas, Inflasi terhadap Pertumbuhan dan Laba dengan Moderasi Kebijakan Dividen Bank Buku IV

Irfan Achmad Musadat¹⁾, Agung Pramayuda²⁾, Retno Widya Ningrum³⁾

^{1,2,3)}Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia (UNIBI)

Irfandat@gmail.com, agungpramayuda@unibi.ac.id, retnowidya@unibi.ac.id

*Corresponding Author

Submitted: 11 April 2026

Accepted: 22 April 2026

Published: 1 Juli 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Working Capital, Company Activity, and Inflation Rate on Company Growth and its impact on Profit Achievement, with Dividend Policy as a moderating variable. The object of this research focuses on banking companies categorized as BUKU IV Banks in Indonesia during the period 2018–2025. This study employs a quantitative approach using panel data analysis methods. The data used are secondary data obtained from companies' annual financial reports and publications from Bank Indonesia. The analytical techniques include panel data regression, direct effect testing, mediation testing through company growth variables, and moderation testing to examine the role of dividend policy and tax policy in strengthening or weakening the relationship between company growth and profit achievement. The data are processed using EViews 9 software. Theoretically, this research contributes to the development of financial literature by integrating internal and external financial aspects into a single analytical framework, as well as positioning dividend policy and tax policy as moderating mechanisms in the relationship between company growth and profitability. Practically, the results of this study are expected to serve as a reference for banking management, regulators, and investors in formulating financial policies that support sustainable growth and improved profit achievement.

Keywords: Working Capital, Company Activity, Inflation Rate, Company Growth, Profit Achievement, and Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Perbankan memiliki peran yang sangat krusial dalam menggerakkan perekonomian nasional, terutama melalui sektor konsumsi, investasi, serta ekspor dan impor yang menjadi pilar utama pertumbuhan ekonomi. Kontribusi terbesar terhadap produk domestik bruto berasal dari konsumsi dan investasi, sehingga perbankan berfungsi sebagai motor penggerak aktivitas ekonomi secara menyeluruh. Oleh karena itu, keberadaan sektor perbankan tidak hanya mencerminkan dinamika ekonomi, tetapi juga menentukan stabilitas dan keberlanjutan pertumbuhan perekonomian nasional. Di tengah tekanan perlambatan ekonomi dalam beberapa tahun terakhir, perbankan dituntut untuk tetap menjalankan fungsi intermediasi secara optimal, termasuk melalui kebijakan restrukturisasi kredit dan penyaluran kredit baru tanpa diskriminasi sektor. Namun, kondisi ini juga meningkatkan risiko perbankan yang apabila tidak dikelola dengan baik dapat memicu penarikan dana besar-besaran oleh masyarakat dan menurunkan likuiditas. Selain itu, perlambatan ekonomi global turut membatasi aliran investasi ke Indonesia, padahal investasi merupakan salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi.

Dalam konteks kinerja perusahaan, profitabilitas menjadi indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien serta menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan efektivitas operasional perusahaan dan kemampuannya dalam memberikan pengembalian optimal bagi investor (Ispryahadi & Abdulah, 2021). Sebaliknya, profitabilitas yang rendah mencerminkan kurangnya

efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya, yang sering kali disebabkan oleh keterbatasan pengalaman dan strategi perusahaan dalam meningkatkan laba (Soraya & Novianti, 2022; Brigham & Ehrhardt dalam Wahyuni, 2019). Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompleks, perusahaan perbankan dituntut untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien. Hal ini mencakup pengelolaan modal kerja serta peningkatan efisiensi aktivitas operasional sebagai faktor penentu kinerja dan pertumbuhan perusahaan.

Pengelolaan modal kerja yang efisien berperan penting dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan, terutama dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengorbankan profitabilitas. Keseimbangan penggunaan sumber pendanaan perlu dikelola secara tepat guna meminimalkan biaya dan risiko keuangan, sementara tingkat aktivitas perusahaan menunjukkan kemampuan dalam memanfaatkan aset secara produktif untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, efisiensi dalam pengelolaan aspek-aspek tersebut akan meningkatkan peluang perusahaan mencapai kinerja dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Capaian laba perusahaan perbankan menjadi indikator utama yang mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Namun, penelitian yang secara khusus mengkaji determinan capaian laba pada bank kategori Buku 4 di Indonesia masih terbatas. Selain faktor internal, kebijakan dividen berpotensi memengaruhi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan capaian laba. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan capaian laba perusahaan perbankan di Indonesia serta mengkaji peran kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi, khususnya pada bank-bank kategori Buku 4.

Berdasarkan uraian tersebut, latar belakang deduktif ini memberikan gambaran mengenai urgensi penelitian, relevansi permasalahan yang dikaji dalam konteks perbankan Buku 4 di Indonesia, serta kontribusi penelitian dalam mengisi celah pengetahuan yang masih ada dalam literatur sebelumnya. Selain itu, latar belakang ini menjadi dasar dalam perumusan hipotesis dan penyusunan kerangka konseptual penelitian. Selanjutnya, latar belakang induktif disusun berdasarkan proses pengamatan empiris yang menghasilkan pemahaman baru atau temuan-temuan awal yang mendasari penelitian. Bank-bank yang tergolong dalam kategori Buku 4 di Indonesia menjadi objek penelitian yang menarik karena memiliki karakteristik khusus, baik dari sisi skala usaha, kompleksitas operasional, maupun eksposur terhadap risiko, dibandingkan dengan bank-bank pada kategori lainnya. Selain itu, bank-bank Buku 4 beroperasi dalam lingkungan ekonomi yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti suku bunga Bank Indonesia dan tingkat inflasi, yang berperan penting dalam menentukan pertumbuhan dan kinerja perbankan. Pengamatan empiris menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi serta perubahan kebijakan moneter dan fiskal dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perbankan. Selain itu, praktik kebijakan dividen dan perpajakan di sektor perbankan menunjukkan variasi yang cukup besar. Sebagian bank cenderung membagikan dividen dan membayar pajak dalam jumlah besar, sementara bank lainnya memilih untuk menahan laba guna mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan. Variasi dalam kebijakan dividen dan perpajakan tersebut berpotensi memengaruhi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan capaian laba. Temuan empiris ini mengindikasikan perlunya pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi capaian laba perusahaan perbankan di Indonesia, serta bagaimana kebijakan dividen dan perpajakan berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, latar belakang induktif ini mencerminkan kompleksitas dan variabilitas kinerja perbankan di Indonesia, sekaligus mendorong dilakukannya penelitian lebih lanjut untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mendasari fenomena tersebut. Penelitian ini diharapkan mampu menjawab pertanyaan-pertanyaan yang muncul dari pengamatan empiris dan memberikan kontribusi dalam bentuk pemahaman baru mengenai hubungan antara pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan perpajakan, serta capaian laba pada sektor perbankan Buku 4 di Indonesia. Selanjutnya, dasar penetapan variabel menjadi langkah awal yang penting dalam perancangan penelitian, yang melibatkan pemilihan variabel-variabel utama sebagai fokus penelitian guna menjawab permasalahan dan mencapai tujuan penelitian yang telah dirumuskan. Capaian laba Perusahaan merujuk pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pangsa pasar, atau meningkatkan efisiensi operasional dari waktu ke waktu. Perusahaan yang berkembang biasanya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba. Namun,

pertumbuhan yang pesat seringkali memerlukan investasi yang lebih besar, yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Kebijakan Perpajakan memiliki pengaruh signifikan terhadap laba yang dapat diperoleh perusahaan, karena kewajiban pajak yang harus dibayar berdampak langsung pada laba bersih. Kebijakan pajak yang lebih tinggi dapat mengurangi laba yang dapat disimpan perusahaan, sementara kebijakan pajak yang lebih rendah memberikan lebih banyak ruang bagi perusahaan untuk mempertahankan laba dan menginvestasikannya kembali. Kebijakan perpajakan yang efisien dapat memberikan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan mendukung pertumbuhannya. Kebijakan Dividen adalah cara perusahaan mendistribusikan sebagian laba kepada pemegang saham dan berfungsi untuk memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan pencapaian laba. Kebijakan dividen yang lebih konservatif, dengan menahan sebagian besar laba, memungkinkan perusahaan untuk melakukan reinvestasi guna mendukung pertumbuhannya. Sebaliknya, kebijakan dividen yang lebih tinggi mencerminkan bahwa perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang stabil dan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang diterapkan dapat mempengaruhi persepsi investor dan memoderasi hubungan antara laba yang diperoleh dengan keputusan terkait pertumbuhan perusahaan. Secara keseluruhan, kebijakan perpajakan dan kebijakan dividen memainkan peran penting dalam memoderasi dampak pertumbuhan perusahaan terhadap pencapaian laba dengan memengaruhi alokasi sumber daya dan strategi pendanaan, yang akhirnya memengaruhi kestabilan dan kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

Penetapan variabel dalam penelitian ini mencerminkan fokus utama kajian pada hubungan antara pertumbuhan perusahaan capaian laba dan, dengan mempertimbangkan peran kebijakan dividen dan perpajakan sebagai variabel moderasi, di samping berbagai determinan capaian laba perusahaan. Pemilihan variabel yang tepat dan relevan merupakan langkah awal yang krusial dalam merancang penelitian yang kuat, sistematis, dan informatif, karena akan menentukan ketajaman analisis serta kontribusi ilmiah yang dihasilkan. Penelitian ini merujuk pada Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 14/26/PBI/2012 tanggal 27 Desember 2012 tentang Kegiatan Usaha dan Jaringan Kantor Berdasarkan Modal Inti Bank sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (1), yang kemudian diperbarui melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 6/POJK.03/2016 Tahun 2016. Berdasarkan regulasi tersebut, Bank Indonesia mengelompokkan bank umum konvensional ke dalam empat kategori berdasarkan besaran modal inti, yang dikenal dengan istilah Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU), yaitu BUKU 1, BUKU 2, BUKU 3, dan BUKU 4. Bank BUKU 4 merupakan kategori tertinggi dalam klasifikasi tersebut, sedangkan BUKU 1 merupakan kategori terendah. Bank-bank yang termasuk dalam kelompok BUKU 4 di Indonesia antara lain Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Central Asia (BCA), Bank Mandiri, Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Danamon, serta Bank Tabungan Negara (BTN). Secara regulatif, BTN belum sepenuhnya dikategorikan sebagai Bank BUKU 4 karena pertimbangan administratif tertentu. Namun demikian, penggunaan klasifikasi BUKU 4 dalam penelitian ini didasarkan pada pendekatan fungsional dan analitis, sebagaimana dikemukakan oleh *Mishkin (2021) dan Levine (2020) emphasize that banks can be grouped based on asset scale, business complexity, and systemic role in the economy.* yang menekankan bahwa pengelompokan bank dapat dilakukan berdasarkan skala aset, kompleksitas usaha, serta peran sistemik dalam perekonomian. Oleh karena itu, klasifikasi tersebut dinyatakan secara eksplisit sebagai batasan penelitian. Berdasarkan uraian tersebut, lokus penelitian ini ditetapkan pada bank-bank yang tergolong dalam kategori BUKU 4 dengan populasi seluruh bank dalam kelompok tersebut. Sampel penelitian diambil dari laporan keuangan bank untuk periode 2018–2025. Bank BUKU 4 merupakan bank dengan tingkat permodalan tertinggi dan dinilai memiliki akuntabilitas serta kredibilitas yang lebih baik dibandingkan dengan kategori bank lainnya. Semakin tinggi golongan BUKU suatu bank, semakin besar pula kemampuannya untuk memperluas cakupan produk, kegiatan operasional, dan jaringan layanan, sehingga tingkat kepercayaan nasabah cenderung lebih tinggi. Setiap pengguna jasa perbankan pada dasarnya menginginkan mitra keuangan yang dapat diandalkan, baik dari sisi keamanan transaksi maupun perlindungan dana yang disimpan. Di antara empat kategori BUKU, Bank BUKU 4 dipandang sebagai kelompok bank yang paling unggul karena memiliki modal inti yang paling besar. Kekuatan permodalan ini menjadikan bank-bank dalam kategori BUKU 4 relatif lebih sehat dan memiliki risiko bisnis yang lebih rendah. Modal inti yang kuat memungkinkan

bank-bank tersebut beroperasi secara stabil dan tangguh dalam menghadapi fluktuasi ekonomi global, sekaligus menjaga dan meningkatkan kepercayaan nasabah. Selain itu, permodalan yang besar memungkinkan Bank BUKU 4 untuk mendukung pembiayaan proyek-proyek investasi berskala besar, baik di tingkat nasional maupun internasional, yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Keunggulan permodalan tersebut juga memberikan ruang yang lebih luas bagi bank untuk berinovasi, khususnya dalam pengembangan layanan perbankan digital, peningkatan kualitas manajemen risiko, serta penguatan sistem pengawasan operasional. Dengan demikian, nasabah tidak hanya memperoleh keamanan dalam bertransaksi, tetapi juga kenyamanan melalui kemudahan akses layanan berbasis teknologi. Bank-bank dalam kategori BUKU 4 juga memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam menawarkan produk dan layanan yang kompetitif, seperti suku bunga pinjaman yang relatif lebih rendah serta beragam produk investasi yang menarik. Dukungan permodalan yang kuat dan inovasi berkelanjutan menjadikan Bank BUKU 4 sebagai mitra keuangan utama bagi individu maupun korporasi yang membutuhkan solusi keuangan yang komprehensif dan berkelanjutan. Dalam rancangan penelitian ini, variabel yang digunakan disusun secara lebih komprehensif dengan menggabungkan variabel internal bank, meliputi modal kerja, struktur modal, aktivitas Perusahaan serta variabel eksternal berupa suku bunga Bank Indonesia dan tingkat inflasi. Pertumbuhan perusahaan digunakan sebagai variabel intervening, capaian laba sebagai variabel dependen, serta kebijakan dividen dan perpajakan sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini berbeda dengan sebagian besar penelitian terdahulu yang umumnya hanya memasukkan variabel intervening dan variabel dependen tanpa mempertimbangkan peran variabel moderasi secara eksplisit.

STUDI LITERATUR

Teori Manajemen (Grand Theory)

Manajemen pada hakikatnya merupakan suatu proses sistematis yang digunakan untuk mengoordinasikan berbagai sumber daya organisasi guna mencapai tujuan secara efektif dan efisien. Konsep ini menegaskan bahwa manajemen tidak hanya berkaitan dengan aktivitas operasional, tetapi juga mencakup kemampuan strategis dalam mengarahkan seluruh elemen organisasi. Stephen P. Robbins dan Mary Coulter (2020) mendefinisikan manajemen sebagai proses pengoordinasian aktivitas kerja agar diselesaikan secara efisien dan efektif melalui orang lain. Sejalan dengan itu, Ricky W. Griffin (2021) memandang manajemen sebagai serangkaian aktivitas yang diarahkan pada pemanfaatan sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Pandangan tersebut diperkuat oleh George R. Terry yang menyatakan bahwa manajemen merupakan suatu proses yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, dan pengendalian sebagai satu kesatuan yang tidak terpisahkan.

Teori Manajemen Keuangan (Middle Range Theory)

Manajemen keuangan merupakan cabang dari ilmu manajemen yang berfokus pada pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan secara optimal guna mencapai tujuan utama organisasi, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen keuangan tidak hanya berkaitan dengan pengelolaan dana, tetapi juga mencakup pengambilan keputusan strategis yang berhubungan dengan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2021), manajemen keuangan didefinisikan sebagai seni dan ilmu dalam mengelola uang untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan investasi dan pembiayaan yang tepat. Sejalan dengan itu, Lawrence J. Gitman (2020) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian aktivitas keuangan perusahaan.

Teori Manajemen Perbankan (Application Theory)

Manajemen perbankan merupakan penerapan prinsip-prinsip manajemen dan keuangan dalam industri perbankan yang berfokus pada pengelolaan dana, risiko, dan operasional bank untuk mencapai stabilitas, profitabilitas, serta keberlanjutan usaha. Dalam konteks ini, bank tidak hanya berfungsi sebagai lembaga intermediasi keuangan, tetapi juga sebagai institusi yang berperan strategis dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Menurut Frederic S. Mishkin (2021), bank

merupakan lembaga keuangan yang berperan sebagai perantara antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana, sehingga manajemen perbankan harus mampu mengelola fungsi intermediasi tersebut secara efisien dan aman. Sejalan dengan itu, Peter S. Rose dan Sylvia C. Hudgins (2020) menyatakan bahwa manajemen perbankan adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian seluruh aktivitas bank untuk mencapai tujuan utama berupa profitabilitas dan likuiditas yang optimal.

Modal Kerja

Modal kerja merupakan salah satu aspek fundamental dalam manajemen keuangan perusahaan karena berperan langsung dalam menjaga kelangsungan operasional jangka pendek serta stabilitas keuangan perusahaan. Dalam literatur manajemen keuangan di Indonesia, modal kerja dipahami melalui beberapa pendekatan konseptual yang saling melengkapi. Fahmi (2021) dan Hery (2022) menegaskan bahwa pemahaman terhadap konsep modal kerja menjadi krusial karena berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas, mendukung kelancaran aktivitas operasional, serta memastikan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

Secara umum, modal kerja dapat dijelaskan melalui tiga konsep utama, yaitu konsep kuantitatif, konsep kualitatif, dan konsep fungsional. Ketiga konsep ini memberikan sudut pandang yang berbeda dalam menilai peran dan fungsi modal kerja bagi perusahaan. Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Nilai Current Ratio di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019).

Aktivitas Perusahaan

Rasio aktivitas menggambarkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktivitasnya sehingga rasio aktivitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif (Rinnaya *et al*, 2016). Semakin tinggi tingkat aktivitas yang ada pada perusahaan maka akan semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan (Thendi, 2018). Metode pengukuran rasio aktivitas dalam penelitian ini diprosikan *Total Asset Turn Over* (TATO) karena TATO mengukur efektivitas penggunaan dana pada seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik perusahaan tersebut. TATO yang semakin besar akan menunjukkan nilai penjualan yang semakin besar, penggunaan aset yang semakin efisien dan harapan untuk memperoleh laba pun semakin besar sehingga nilai perusahaan akan semakin tinggi (Kay & Pamungkas, 2022).

Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi utama yang mencerminkan kondisi stabilitas harga dalam suatu perekonomian. Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam suatu periode tertentu, yang mengakibatkan menurunnya daya beli uang. Dalam perspektif ekonomi modern, inflasi tidak diartikan sebagai kenaikan harga satu atau dua komoditas, melainkan sebagai fenomena kenaikan tingkat harga agregat yang berlangsung secara persisten.

Bank Indonesia (2023) menjelaskan bahwa inflasi mencerminkan ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran dalam perekonomian, serta dipengaruhi oleh faktor domestik maupun global, seperti kebijakan moneter, dinamika harga komoditas, nilai tukar, dan ekspektasi inflasi masyarakat. Inflasi yang terkendali mencerminkan stabilitas ekonomi, sedangkan inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat mengganggu aktivitas ekonomi, menurunkan daya beli masyarakat, serta meningkatkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi dan konsumsi. Inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK), yaitu persentase perubahan IHK bulan berjalan dibandingkan dengan IHK bulan sebelumnya. Menurut Badan Pusat Statistik (2020).

Pertumbuhan Perusahaan



Menurut Evelin dan Vhanny (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki perusahaan dengan tahun sebelumnya. Sementara itu, Indriawati (2018) dalam Jessica dan Yuliani (2021) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (company growth) merupakan kemampuan perusahaan dalam menempatkan diri dalam perekonomian secara keseluruhan pada suatu lingkup industri tertentu.

Pertumbuhan perusahaan juga dapat dipahami sebagai perubahan, baik peningkatan maupun penurunan, total aset perusahaan. Pertumbuhan aset yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan laba sehingga mampu meningkatkan jumlah aset yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan pendapat Insani, Indrayono, dan Herlisnawati (2017) dalam Nurhayati, Eka, dan Ariawan (2021).

Lebih lanjut, pertumbuhan aset (asset growth) merupakan indikator utama dalam mengukur pertumbuhan perusahaan, yang dinyatakan melalui persentase perubahan total aset dari periode sebelumnya. Hal ini juga didukung oleh Ross, Westerfield, dan Jordan (2019) yang menegaskan bahwa perubahan total aset dapat digunakan sebagai ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan mengalami pertumbuhan dari waktu ke waktu.

Kebijakan Dividen

Menurut Tiara Kusnadi (2019), kebijakan dividen dapat memperkuat kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perbankan, kebijakan dividen yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan, khususnya melalui penguatan Return on Assets (ROA). Ketika kinerja perbankan menunjukkan hasil yang baik, pemegang saham akan memperoleh manfaat berupa pembagian laba dalam bentuk dividen. Kondisi ini umumnya diikuti oleh peningkatan permintaan saham yang berdampak pada kenaikan harga saham, sehingga secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Zarah Puspitaningtyas (2017) menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila mampu memenuhi harapan investor untuk memperoleh tingkat pengembalian dalam bentuk dividen tunai. Selain itu, informasi mengenai kebijakan pembayaran dividen juga mengandung sinyal positif terkait prospek perusahaan di masa depan.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu indikator dalam kebijakan dividen yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total dividen yang dibagikan dengan laba bersih perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), DPR mencerminkan proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menjadi acuan bagi investor dalam menilai kebijakan dividen serta kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Capaian Laba

Fahmi (2021) menjelaskan bahwa laba merupakan selisih antara pendapatan dan seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode akuntansi, sekaligus mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola aktivitas operasional dan keuangan perusahaan. Sementara itu, Hery (2022) menegaskan bahwa capaian laba menjadi ukuran penting karena berfungsi sebagai sumber utama pembiayaan internal, dasar pembagian dividen, serta indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*). Dalam konteks analisis keuangan modern, capaian laba tidak dapat dipisahkan dari konsep kualitas laba (*earnings quality*). Subramanyam dan Wild (2020) menyatakan bahwa laba yang berkualitas adalah laba yang mencerminkan kinerja ekonomi yang sesungguhnya dan berkelanjutan. Sejalan dengan itu, Sutrisno (2020) menekankan bahwa capaian laba yang stabil dan konsisten memiliki nilai ekonomis yang lebih tinggi dibandingkan laba yang besar namun fluktuatif, karena menunjukkan tingkat risiko usaha yang lebih rendah.

Lebih lanjut, Kasmir (2021) menyatakan bahwa capaian laba juga berfungsi sebagai alat evaluasi kinerja manajemen, karena laba mencerminkan hasil dari berbagai keputusan strategis yang berkaitan dengan investasi, pendanaan, dan pengelolaan modal kerja. Perusahaan yang mampu mencapai laba secara optimal menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset, mengendalikan biaya, serta memanfaatkan peluang pasar secara efektif. Return on Assets

(ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), ROA mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Keterkaitan Modal Kerja dengan Pertumbuhan Perusahaan

Trade-Off Theory of Working Capital menjelaskan bahwa modal kerja memiliki tingkat optimal dan tidak selalu berdampak positif jika terus ditingkatkan. Ketika modal kerja melewati titik optimal, perusahaan akan menghadapi dana menganggur (*idle funds*), biaya peluang yang tinggi, serta penurunan efisiensi pemanfaatan aset. Akibatnya, kelebihan modal kerja justru menjadi beban finansial yang menghambat ekspansi usaha dan berdampak negatif terhadap pertumbuhan perusahaan. Pandangan ini sejalan dengan literatur keuangan Indonesia yang dikemukakan oleh Kasmir (2022) dan Fahmi (2023). Menurut Kasmir (2022), modal kerja yang terlalu besar justru menunjukkan adanya dana menganggur (*idle funds*) yang tidak dimanfaatkan secara produktif. Kondisi ini menyebabkan perusahaan kehilangan peluang investasi yang seharusnya dapat mendorong pertumbuhan usaha. Dengan kata lain, kelebihan modal kerja dapat amenurunkan efisiensi aset dan menghambat pertumbuhan perusahaan. Sejalan dengan pandangan tersebut, Hery (2023) menegaskan bahwa efektivitas modal kerja lebih penting dibandingkan kuantitasnya. Modal kerja yang tidak berputar secara optimal akan meningkatkan biaya operasional dan biaya peluang, sehingga pertumbuhan perusahaan menjadi lebih lambat. Dalam kondisi ini, peningkatan modal kerja justru berkorelasi negatif dengan pertumbuhan perusahaan. Selanjutnya, Fahmi (2023) menjelaskan bahwa akumulasi modal kerja yang berlebihan dapat menurunkan produktivitas perusahaan karena dana lebih banyak terikat pada kas, piutang, atau persediaan, dibandingkan dialokasikan ke aset produktif. Hal ini menyebabkan pertumbuhan perusahaan tidak optimal, terutama pada perusahaan dengan skala besar dan struktur operasi yang kompleks.

H1: Modal Kerja Memberikan dampak positif signifikan terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Keterkaitan Aktivitas Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan

Aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan bank dalam memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Berdasarkan Efficiency Theory, Resource-Based View, dan Financial Intermediation Theory, tingkat aktivitas perusahaan yang tinggi dan terkelola secara optimal dapat meningkatkan pendapatan dan mempercepat pertumbuhan aset bank. Namun, aktivitas yang berlebihan tanpa pengendalian risiko yang memadai berpotensi menghambat pertumbuhan perusahaan perbankan. Sitorus (2020) dan Mulyaningrum (2022) membuktikan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan aset maupun laba pada perbankan Indonesia. Dengan demikian, peningkatan aktivitas perusahaan melalui TATO yang terlalu tinggi dapat melemahkan pertumbuhan bank karena adanya trade-off antara efisiensi operasional dan sustainability pertumbuhan jangka panjang.

H2: Aktivitas Perusahaan Memberikan dampak positif signifikan terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Keterkaitan Tingkat Inflasi dengan Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat inflasi memengaruhi pertumbuhan perusahaan melalui perubahan biaya produksi, daya beli masyarakat, dan kebijakan moneter. Berdasarkan Monetary Theory, Keynesian Theory, dan Monetary Transmission Mechanism, inflasi yang rendah dan stabil mendorong iklim usaha yang kondusif dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan inflasi yang tinggi dan tidak stabil meningkatkan ketidakpastian ekonomi serta menekan investasi, sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan perusahaan. Inflasi yang tinggi mencerminkan kenaikan barang-barang yang menjadikan nilai peredaran uang dapat berkurang akibat harga yang meningkat Maulana (2015) dan dengan inflasi yang tinggi dapat berkurangnya asset. Inflasi dapat menimbulkan beberapa akibat buruk, baik bagi orang per orang, masyarakat maupun kegiatan ekonomi secara keseluruhan

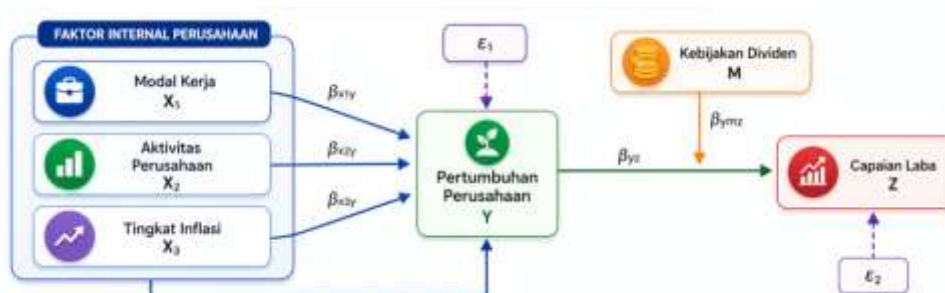
I Wayan Budi (2018). Inflasi merupakan proses dari suatu peristiwa, bukan tingginya tingkat harga artinya tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Susan Rachmawati (2019) Inflasi memberikan dampak yang buruk bagi perekonomian, hal itu menyebabkan turunnya minat public untuk menginvestasikan uangnya dalam bentuk tabungan, berinvestasi dan keinginan untuk memproduksi menjadi menurun. Inflasi menyebabkan harga menjadi naik, hal itu sangat merugikan bagi masyarakat karena sulitnya menjangkau harga kebutuhan sehari-hari yang terus meningkat, selain itu inflasi sangat merugikan bagi perusahaan karena menyebabkan meningkatnya biaya produksi maupun biaya operasional sehingga mengakibatkan keuntungan bank menjadi menurun.

H3: Tingkat Inflasi Memberikan dampak positif signifikan terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Keterkaitan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Capaian Laba yang di moderasi oleh Kebijakan Dividen

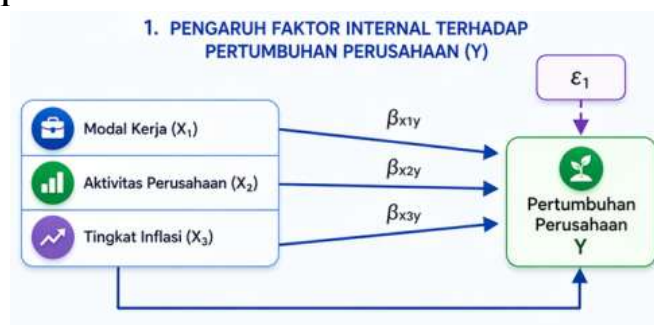
Agustina dan Handayani (2023) menyelidiki bagaimana kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan capaian laba. Mereka menegaskan bahwa kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan keputusan manajerial dalam mendistribusikan laba, tetapi juga memengaruhi kapasitas perusahaan untuk melakukan reinvestasi. Semakin besar proporsi laba yang dialokasikan untuk dividen, semakin kecil dana internal yang tersedia untuk mendukung ekspansi, inovasi, maupun peningkatan efisiensi operasional. Kondisi ini dapat melemahkan hubungan positif antara pertumbuhan dan peningkatan laba di periode berikutnya. Temuan ini sejalan dengan pandangan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan sangat bergantung pada dana internal untuk pembiayaan investasi. Sejalan dengan itu, Setiawan dan Putra (2020) menekankan bahwa kebijakan dividen yang stabil mampu meningkatkan kepercayaan investor. Stabilitas tersebut dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan, kualitas tata kelola, dan kesinambungan arus kas. Kepercayaan investor yang meningkat pada akhirnya memperkuat minat investasi dan menurunkan ketidakpastian pasar, sehingga secara tidak langsung memberikan ruang bagi perusahaan untuk mencapai kinerja laba yang lebih baik.

H4: Kebijakan Dividen memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dan Capaian Laba



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Model Sub-struktur 1



Gambar 2. Model Sub-struktur 1

Model Sub-struktur 2



Gambar 3. Model Sub-struktur 2

METODE

Metode Analisis Data

Pada studi ini, pendekatan deskriptif verifikatif dengan metode kuantitatif. Fokus penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor perbankan Buku 4 Pemilihan sampel data dilakukan menggunakan metode non-probability sampling yaitu dengan purposive sampling adalah Teknik penambihan sampel sumber data yang didasarkan dengan pertimbangan tertentu Sugiyono (2017). Kriteria untuk menjadi sampel penelitian ini :

1. Bank di Indonesia berdasarkan Kelompok Usaha Bank Buku 4.
2. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2025.
3. Pengelompokan Bank didasarkan pada skala aset, kompleksitas usaha, dan peran sistemik, bukan semata status administratif.

Atas kriteria diatas, sampel dalam penelitian ini ada 6 perusahaan di sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013 – 2023. Daftar perusahaan tersaji pada tabel

Tabel 1. kriteria untuk Pemilihan Sampel

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	BMRI	Bank Mandiri
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
3	BBNI	Bank Negara Indonesia
4	BBTN	Bank Tabungan Negara
5	BBCA	Bank Central Asia
6	BDMN	Bank Danamon

Sumber : www.idx.co.id, 2026

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran
Modal Kerja (X ₁)	<i>Curent Ratio</i>	Aset Lancar/Kewajiban lancar
Aktivitas Perusahaan (X ₂)	<i>Total Asset Turn Over Ratio</i>	Pendapatan Bersih/Total Asset Rata Rata.
Tingkat Inflasi (X ₃)	<i>Indek Harga Konsumen</i>	Indek Harga Konsumen (IHK bulan ini-IHK bulan sebelumnya x 100%.
Pertumbuhan Perusahaan (Y)	<i>Asset Growth</i>	Total Aset Tahun t – Total Aset Tahun t-1/ Total Aset Tahun t-1 x 100%

Capaian Laba (Z)	Return on asset	Laba Bersih / Total Asetx 100%
Kebijakan Dividen (M)	Dividend payout ratio	Deviden Payout Ratio = Total Deviden / Laba Bersih

Sumber : dari berbagai sumber, 2026

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan perangkat lunak Eviews 9. MRA membantu memahami interaksi yang lebih kompleks yang tidak dapat ditangkap oleh regresi biasa. Adapun beberapa pendekatan dalam mengestimasi model regresi menggunakan data panel dengan pendekatan : *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Dalam pengolahan data panel, pemilihan model yang paling tepat menjadi langkah penting agar hasil analisis dapat menggambarkan kondisi sebenarnya Untuk menentukan model yang sesuai, dilakukan serangkaian pengujian, yaitu uji chow, uji Hausman, dan uji lagrange Multiplier (LM). Adapun uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi.

HASIL

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini mencakup perusahaan yang bergerak di sektor perbankan buku IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga tahun 2025, dengan total jumlah perusahaan sebanyak 6 perusahaan. Dalam studi in terkait persyaratan analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, model regresi data panel, uji hipotesis, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Data time series dalam penelitian ini mencakup variabel

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Ukuran	Modal Kerja (%)	Aktivitas Perusahaan (%)	Inflasi (%)	Pertumbuhan (%)	Kebijakan Dividen (%)	Capaian Laba (%)
Nilai Rata-rata	1.2	5.1	4.38	12.01	0.3	3
Standar Deviasi	0.01	10	1.72	7.28	1.45	0.81
Nilai Terendah	1.09	0	1.56	-49.37	0.03	0.13
Nilai Tertinggi	2.5	24.56	6.97	28.08	68.4	5.03

Sumber: data diproses, 2026

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan karakteristik data dari masing-masing variabel penelitian yang meliputi modal kerja, aktivitas perusahaan, inflasi, pertumbuhan, kebijakan dividen, dan capaian laba. Berdasarkan nilai rata-rata (mean), variabel pertumbuhan memiliki nilai tertinggi sebesar 12,01%, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mengalami tingkat pertumbuhan yang relatif baik. Sementara itu, variabel aktivitas perusahaan memiliki rata-rata sebesar 5,1%, yang mengindikasikan tingkat efisiensi operasional yang cukup moderat. Modal kerja memiliki nilai rata-rata sebesar 1,2%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar relatif stabil. Inflasi berada pada rata-rata 4,38%, mencerminkan kondisi ekonomi makro yang masih dalam batas terkendali selama periode penelitian. Di sisi lain, kebijakan dividen memiliki rata-rata yang relatif rendah, yaitu sebesar 0,3%, yang mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menahan laba untuk reinvestasi dibandingkan membagikannya kepada pemegang saham. Adapun capaian laba menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3%, yang mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan secara umum. Dilihat dari standar deviasi, variabel aktivitas perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 10, yang menunjukkan tingkat variasi data yang sangat tinggi dibandingkan variabel lainnya. Hal ini

mengindikasikan adanya perbedaan signifikan dalam efisiensi operasional antar perusahaan. Sebaliknya, modal kerja memiliki standar deviasi paling rendah sebesar 0,01, yang menunjukkan bahwa data variabel ini relatif homogen.

Nilai minimum (terendah) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki nilai paling ekstrem, yaitu -49,37%, yang mengindikasikan adanya perusahaan yang mengalami kontraksi signifikan. Aktivitas perusahaan bahkan memiliki nilai minimum sebesar 0, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak melakukan aktivitas operasional secara optimal dalam periode tertentu. Sementara itu, nilai maksimum (tertinggi) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mencapai angka 68,4%, yang menandakan adanya perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar antar variabel dalam penelitian, baik dari sisi kinerja keuangan maupun kebijakan perusahaan. Variasi ini penting untuk dianalisis lebih lanjut dalam pengujian hipotesis guna mengetahui pengaruh masing-masing variabel terhadap capaian laba perusahaan.

Hasil Pemilihan Model Uji Struktural 1

Uji Lagrange Multiplier (LM) Model Uji Struktural 1

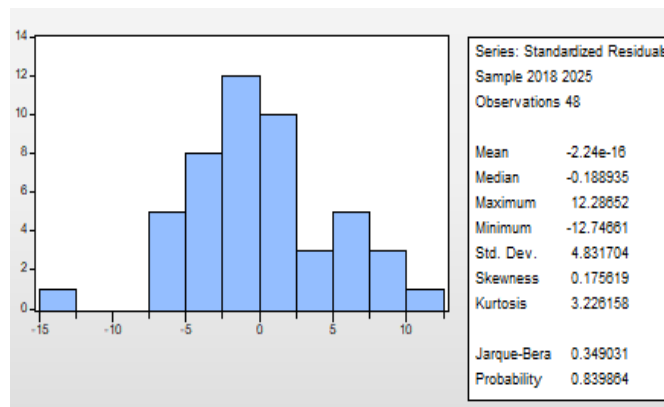
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.163048 (0.0753)	0.646814 (0.4213)	3.809862 (0.0510)
Honda	1.778496 (0.0377)	-0.804248 (0.7894)	0.688898 (0.2454)
King-Wu	1.778496 (0.0377)	-0.804248 (0.7894)	0.839209 (0.2007)
Standardized Honda	2.482657 (0.0065)	-0.309864 (0.6217)	-1.820097 (0.9656)
Standardized King-Wu	2.482657 (0.0065)	-0.309864 (0.6217)	-1.612643 (0.9466)
Gourieroux, et al.*	--	--	3.163048 (0.0891)

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier (LM), diperoleh nilai probabilitas pada *Both* > 0,05, sehingga model panel tidak lebih baik dibandingkan model Common Effect Model (CEM). Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Common Effect Model (CEM), dan pengujian lanjutan menggunakan Fixed Effect Model (FEM) maupun Random Effect Model (REM) tidak diperlukan. Secara teoretis, hal ini sejalan dengan pandangan William H. Greene (2018) yang menyatakan bahwa uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah model Random Effect lebih tepat dibandingkan model Common Effect. Jika nilai probabilitas tidak signifikan, maka model Random Effect tidak diperlukan dan model Common Effect sudah memadai. Selain itu, Baltagi (2021) menjelaskan bahwa uji LM bertujuan untuk menguji keberadaan efek individual dalam data panel. Apabila hasil uji menunjukkan tidak adanya efek individual yang signifikan, maka penggunaan model Common Effect menjadi pilihan yang paling efisien. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Gujarati dan Porter (2021) yang menyatakan bahwa pemilihan model dalam regresi data panel harus didasarkan pada hasil uji statistik, di mana model yang paling sederhana (CEM) dapat digunakan apabila tidak terdapat bukti

kuat adanya perbedaan efek individu maupun efek acak.

Uji Normalitas Model Uji Struktural 1



Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas *Jarque-Bera*, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,839864, yang lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga residual dalam model regresi berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa model telah memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis lebih lanjut. Secara teoretis, hasil ini sejalan dengan pendapat Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa uji normalitas residual penting untuk memastikan validitas inferensi statistik dalam model regresi, khususnya dalam pengujian hipotesis. Selain itu, William H. Greene (2018) menjelaskan bahwa asumsi normalitas residual diperlukan agar estimasi parameter dan uji statistik (t dan F) dapat memberikan hasil yang tidak bias dan efisien.

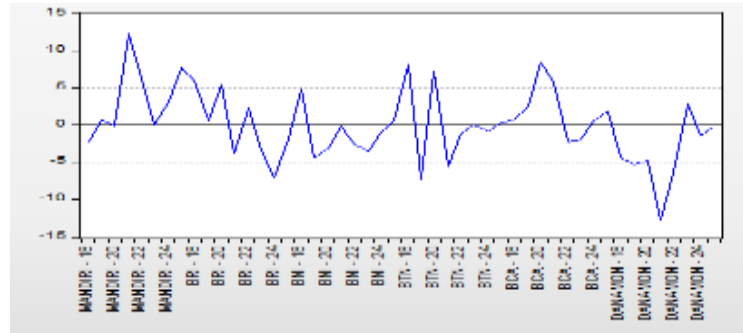
Uji Multikolinieritas Model Uji Struktural 1

Correlation				
	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	-0.112788	-0.004170	0.041470
X1	-0.112788	1.000000	-0.147677	0.157011
X2	-0.004170	-0.147677	1.000000	-0.066837
X3	0.041470	0.157011	-0.066837	1.000000

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas melalui matriks korelasi, diketahui bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah ambang batas 0,80, dengan nilai tertinggi sebesar 0,157011. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen layak digunakan secara simultan dalam model penelitian. Secara teoretis, hasil ini sejalan dengan pendapat Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa multikolinieritas dapat dideteksi melalui nilai korelasi antar variabel independen, di mana korelasi yang tinggi (umumnya di atas 0,80) mengindikasikan adanya masalah multikolinieritas. Selain itu, William H. Greene (2018) menjelaskan bahwa tidak adanya multikolinieritas yang tinggi antar variabel independen akan menghasilkan estimasi parameter yang lebih stabil dan dapat diinterpretasikan dengan baik.

Uji Heteroskedastisitas Model Uji Struktural 1



Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan gambar di atas secara akademik, temuan tersebut menunjukkan bahwa residual model regresi tersebar secara acak di sekitar nilai nol tanpa membentuk pola sistematis, seperti pola mengerucut (*funnel shape*) atau melebar. Kondisi ini mengindikasikan bahwa varians error antar observasi relatif konstan (*homoskedastisitas*), sehingga salah satu asumsi klasik dalam regresi telah terpenuhi. Secara teoretis, hal ini sejalan dengan pendapat Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa tidak adanya pola tertentu pada penyebaran residual dalam grafik menunjukkan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas. Selain itu, William H. Greene (2018) menjelaskan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi apabila varians error bersifat konstan pada seluruh tingkat variabel independen, sehingga estimasi parameter menjadi efisien dan tidak bias.

Regresi Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.25271	0.129427	56.03692	0
CR	0.693668	0.082669	8.390878	0
TATO	0.595174	0.085244	6.981971	0
IHK	0.632141	0.114953	5.499133	0
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.944696		Mean dependent var	2.89218
Adjusted R-squared	0.931288		S.D. dependent var	5.214963
S.E. of regression	1.076766		Sum squared resid	38.26104
F-statistic	70.46219		Durbin-Watson stat	2.334413
Prob(F-statistic)	0			

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

PEMBAHASAN

Pembahasan Model Struktur 1

Modal kerja berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan

Modal kerja yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas memiliki peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat menekan pertumbuhan karena sebagian dana tersimpan dalam aset lancar yang kurang produktif. Temuan ini sejalan dengan Ross, Westerfield, dan Jaffe (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan likuiditas perusahaan secara langsung memengaruhi keputusan investasi dan pertumbuhan, karena alokasi dana yang tidak optimal pada aset lancar dapat mengurangi peluang ekspansi. Selain itu, Eugene F. Fama dan Kenneth R. French (2015) menjelaskan bahwa perusahaan dengan manajemen aset yang kurang efisien, termasuk kelebihan aset likuid, cenderung memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih rendah. Dalam perspektif lain,

Myers dan Majluf (1984) melalui Pecking Order Theory juga menegaskan bahwa keputusan pendanaan internal, termasuk pengelolaan modal kerja, memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendanai pertumbuhan. Likuiditas yang tidak dioptimalkan dapat menyebabkan perusahaan menunda investasi yang menguntungkan.

Aktivitas Perusahaan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan

Aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendorong pertumbuhan aset. Temuan ini didukung oleh penelitian Saleem dan Rehman (2011) yang menemukan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan karena mencerminkan efektivitas penggunaan aset. Selain itu, penelitian Bolek dan Wolski (2012) juga menunjukkan bahwa efisiensi aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan dalam meningkatkan pertumbuhan melalui optimalisasi perputaran aset. Penelitian yang lebih baru oleh Nguyen, Pham, dan Nguyen (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat aktivitas yang tinggi cenderung memiliki pertumbuhan aset yang lebih cepat karena kemampuan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari sumber daya yang dimiliki.

Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan inflasi dalam batas tertentu dapat mendorong pertumbuhan aset melalui peningkatan pendapatan nominal, kenaikan harga output, serta dorongan aktivitas produksi dan investasi. Inflasi yang terkendali juga dapat meningkatkan insentif perusahaan untuk memperluas usaha karena adanya ekspektasi keuntungan yang lebih tinggi. Temuan ini didukung oleh penelitian Michael Bruno dan William Easterly (1998) yang menunjukkan bahwa inflasi pada tingkat moderat dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya di negara berkembang. Selain itu, Robert J. Barro (1995) menemukan bahwa pada tingkat inflasi rendah hingga moderat, pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan dapat bersifat positif sebelum mencapai ambang batas tertentu. Penelitian empiris oleh Mallik dan Chowdhury (2001) juga menunjukkan adanya hubungan positif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek, di mana inflasi mendorong aktivitas produksi dan ekspansi perusahaan. Selanjutnya, Vinayagathan (2013) menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan hingga pada tingkat ambang tertentu, setelah itu pengaruhnya menjadi negatif.

Hasil Pemilihan Model Uji Struktur 2

Temuan dari Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.18948	(5,34)	0.0045

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan Hasil Uji Chow (Redundant Fixed Effects Test) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0045, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (Common Effect Model) ditolak dan hipotesis alternatif (Fixed Effect Model) diterima. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik yang signifikan antar individu dalam data panel, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Secara teoretis, hasil ini sejalan dengan pendapat William H. Greene (2018) yang menyatakan bahwa uji Chow digunakan untuk menguji apakah model Fixed Effect lebih tepat dibandingkan Common Effect, khususnya ketika terdapat perbedaan karakteristik antar unit cross-section. Selain itu, Badi H. Baltagi (2021) menjelaskan bahwa model Fixed Effect mampu mengakomodasi heterogenitas yang

tidak teramati (unobserved heterogeneity) antar individu yang bersifat konstan sepanjang waktu, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa jika hasil uji Chow signifikan, maka penggunaan Fixed Effect Model lebih disarankan karena mampu menangkap perbedaan spesifik antar individu yang tidak dapat dijelaskan oleh model Common Effect.

Uji Husman Model Uji Struktrur 2

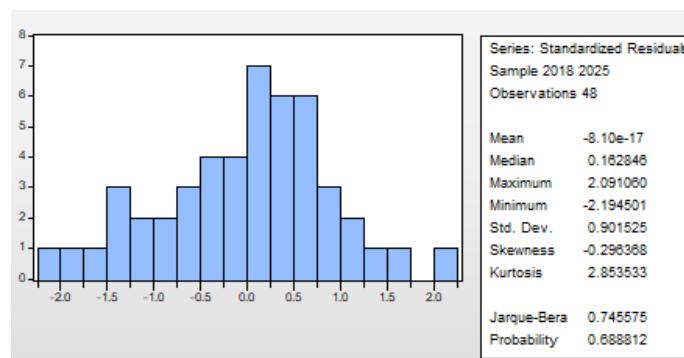
Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.350662	2	0.0002

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (Random Effect Model) ditolak dan hipotesis alternatif (Fixed Effect Model) diterima. Hal ini mengindikasikan adanya korelasi antara efek individual dengan variabel independen, sehingga model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). maka pengujian Lagrange Multiplier (LM) tidak diperlukan. Hal ini dikarenakan uji LM hanya digunakan untuk membandingkan Common Effect Model (CEM) dengan Random Effect Model (REM), sedangkan dalam penelitian ini FEM telah terbukti lebih sesuai. Secara teoretis, hal ini sejalan dengan pendapat Jerry A. Hausman (1978) yang menyatakan bahwa uji Hausman digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara efek individual dan variabel independen; apabila terdapat korelasi, maka model Random Effect menjadi tidak konsisten dan model Fixed Effect lebih tepat digunakan. Selain itu, Badi H. Baltagi (2021) menjelaskan bahwa Fixed Effect Model mampu menghasilkan estimasi yang konsisten ketika terdapat heterogenitas individu yang berkorelasi dengan variabel penjelas, sehingga lebih unggul dibandingkan Random Effect dalam kondisi tersebut.

Pendapat serupa juga dikemukakan oleh William H. Greene (2018) yang menyatakan bahwa pemilihan antara FEM dan REM harus didasarkan pada hasil uji Hausman, di mana hasil yang signifikan menunjukkan bahwa FEM merupakan model yang paling tepat karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik individu yang tidak teramati.

Uji Normalitas Model Uji Struktrur 2



Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera pada residual terstandarisasi menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,688812 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Hal ini mengindikasikan bahwa model telah memenuhi asumsi klasik normalitas. Temuan tersebut juga didukung oleh nilai skewness sebesar -0,29 yang mendekati nol serta kurtosis sebesar 2,85 yang mendekati tiga, sehingga distribusi residual dapat dikategorikan simetris dan mendekati distribusi normal. Secara teoretis, hal ini

sejalan dengan pendapat Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa residual yang berdistribusi normal ditandai dengan nilai skewness mendekati nol dan kurtosis mendekati tiga, serta didukung oleh hasil uji statistik seperti Jarque-Bera. Selain itu, William H. Greene (2018) menjelaskan bahwa terpenuhinya asumsi normalitas residual penting untuk memastikan keakuratan uji statistik dan validitas inferensi dalam model regresi. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh James H. Stock dan Mark W. Watson (2020) yang menyatakan bahwa distribusi residual yang mendekati normal—ditunjukkan oleh nilai skewness dan kurtosis yang sesuai—menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

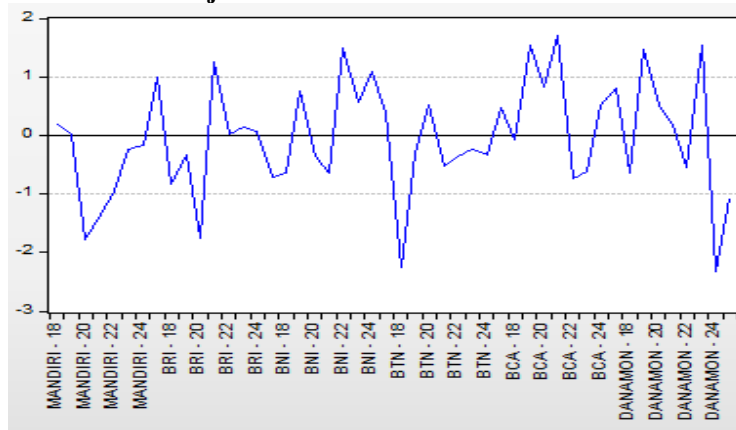
Uji Multikolinieritas Model Uji Struktur 2

Correlation		
	Y	M
Y	1.000000	0.301302
M	0.301302	1.000000

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan hasil uji korelasi, tidak terdapat indikasi multikolinieritas dalam model penelitian. Hal ini ditunjukkan oleh nilai korelasi sebesar 0,301 yang berada jauh di bawah ambang batas umum (0,80–0,90), sehingga tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen. Dengan demikian, model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinieritas. Secara teoretis, hasil ini sejalan dengan pendapat Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa multikolinieritas dapat diidentifikasi melalui korelasi antar variabel independen, dan apabila nilai korelasi berada di bawah 0,80 maka tidak terdapat masalah multikolinieritas yang serius dalam model regresi. Selain itu, William H. Greene (2018) menjelaskan bahwa rendahnya korelasi antar variabel independen menunjukkan bahwa setiap variabel memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan variabel dependen, sehingga estimasi model menjadi lebih stabil dan reliabel. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh James H. Stock dan Mark W. Watson (2020) yang menegaskan bahwa tidak adanya korelasi tinggi antar variabel independen menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinieritas dan layak digunakan untuk analisis inferensial.

Uji Heteroskedastisitas Model Uji Struktur 2



Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

Berdasarkan analisis grafik residual, terlihat bahwa sebaran residual menyebar secara acak di sekitar garis nol tanpa membentuk pola tertentu, sehingga mengindikasikan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Varians residual antar unit observasi juga relatif konstan dan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, sehingga model memenuhi asumsi homoskedastisitas. Secara teoretis, hal ini sejalan dengan pendapat Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2021) yang menyatakan bahwa model regresi dikatakan memenuhi asumsi homoskedastisitas apabila

residual tersebar secara acak di sekitar garis nol tanpa membentuk pola tertentu seperti mengerucut atau melebar. Selain itu, William H. Greene (2018) menjelaskan bahwa homoskedastisitas terjadi ketika varians error bersifat konstan pada seluruh observasi, sehingga estimasi regresi menjadi efisien dan tidak bias. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh James H. Stock dan Mark W. Watson (2020) yang menegaskan bahwa penyebaran residual yang acak tanpa pola sistematis merupakan indikasi kuat bahwa model telah memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis inferensial.

Regresi Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.554739	0.036799	15.07497	0
AG	0.010806	0.001758	6.147315	0
AG X DPR	0.063968	0.003013	21.23271	0
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.947785	Mean dependent var	6.236926	
Adjusted R-squared	0.938647	S.D. dependent var	11.51946	
S.E. of regression	1.084233	Sum squared resid	47.02246	
F-statistic	103.7226	Durbin-Watson stat	2.06005	
Prob(F-statistic)	0			

Sumber: data diproses Eviews 9, 2026

PEMBAHASAN

Pembahasan Model Struktur 2

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Capaian Laba

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap capaian laba. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset yang dikelola secara produktif mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan efisiensi operasional. Temuan ini didukung oleh penelitian Demirgüç-Kunt dan Huizinga (2010) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset bank berpengaruh positif terhadap profitabilitas karena meningkatkan kapasitas intermediasi dan pendapatan bunga. Selain itu, penelitian Goddard, Molyneux, dan Wilson (2004) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap laba melalui peningkatan skala usaha dan efisiensi operasional.

Penelitian yang lebih baru oleh Lee (2014) juga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, khususnya dalam meningkatkan laba melalui ekspansi aset dan peningkatan aktivitas operasional. Selanjutnya, Ammar, Hanna, Nordheim, dan Russell (2003) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

Kebijakan Dividen memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dan Capaian Laba

Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berperan dalam memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan capaian laba. Pada perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan, kebijakan dividen yang dikelola secara tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus menjaga stabilitas kinerja keuangan, sehingga mendukung optimalisasi pertumbuhan aset dalam meningkatkan laba. Dengan adanya kebijakan dividen yang efektif, perusahaan mampu menciptakan keseimbangan antara pembagian keuntungan kepada pemegang saham dan ketersediaan dana internal untuk ekspansi serta peningkatan efisiensi operasional. Secara teoretis, temuan ini sejalan dengan Residual Dividend Theory dan Pecking

Order Theory. Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang optimal dapat menjaga keseimbangan antara kebutuhan investasi dan return kepada pemegang saham, sehingga tetap mendukung pertumbuhan perusahaan. Selain itu, Stewart C. Myers (2020) menegaskan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal, namun kebijakan dividen yang stabil dapat meningkatkan sinyal positif kepada pasar dan memperkuat kinerja keuangan jangka panjang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal yang saling berinteraksi dalam menentukan capaian laba pada perbankan BUKU IV di Indonesia. Modal kerja, aktivitas perusahaan, dan inflasi masing-masing berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan, di mana efisiensi pengelolaan aset dan kondisi makroekonomi menjadi faktor penting dalam mendorong ekspansi. Selanjutnya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap capaian laba, yang menunjukkan bahwa peningkatan aset secara produktif dapat meningkatkan profitabilitas. Selain itu, kebijakan dividen memoderasi hubungan tersebut dengan memperkuat pengaruh pertumbuhan terhadap laba melalui keseimbangan antara pembagian keuntungan dan kebutuhan dana internal. Dengan demikian, sinergi antara faktor internal, eksternal, dan kebijakan dividen menjadi kunci dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

REFERENSI

- Agustina, R., & Handayani, S. (2023). The role of dividend policy in moderating firm growth and profitability. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 15(2), 120–135.
- Badan Pusat Statistik. (2020). *Indeks harga konsumen dan inflasi Indonesia*. Badan Pusat Statistik.
- Bank Indonesia. (2012). *Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/26/PBI/2012 tentang kegiatan usaha dan jaringan kantor berdasarkan modal inti bank*. Bank Indonesia.
- Barney, J. B. (2021). *Gaining and sustaining competitive advantage* (5th ed.). Pearson.
- Blanchard, O. (2021). *Macroeconomics* (8th ed.). Pearson.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2023). *Pengantar manajemen keuangan*. Alfabeta.
- Galí, J. (2020). *Monetary policy, inflation, and the business cycle: An introduction to the New Keynesian framework* (2nd ed.). Princeton University Press.
- Gitman, L. J. (2020). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Pearson.
- Griffin, R. W. (2021). *Management* (13th ed.). Cengage Learning.
- Hery. (2022). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. Grasindo.
- Hery. (2023). *Manajemen keuangan*. Grasindo.
- Insani, N., Indrayono, Y., & Herlisnawati, D. (2017). Pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 45–56.
- Ispriyahadi, & Abdulah. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(2), 123–135.
- Jessica, & Yuliani. (2021). Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 98–110.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2022). *Pengantar manajemen keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kay, & Pamungkas, A. (2022). Pengaruh total asset turnover terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 55–67.
- Levine, R. (2020). Finance and growth: Theory and evidence. In P. Aghion & S. N. Durlauf (Eds.), *Handbook of economic growth* (Vol. 2, pp. 865–934). Elsevier.
- Mishkin, F. S. (2021). *The economics of money, banking, and financial markets* (13th ed.). Pearson.
- Mulyaningrum, D. (2022). Pengaruh rasio aktivitas terhadap pertumbuhan bank. *Jurnal Perbankan*

Indonesia, 18(1), 25–40.

- Myers, S. C. (2020). Capital structure and corporate financing decisions: Theory, evidence, and practice. *Journal of Finance Literature*.
- Nurhayati, E., & Ariawan, I. (2021). Analisis pertumbuhan perusahaan berbasis aset. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 12(1), 77–89.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6/POJK.03/2016 tentang kegiatan usaha dan jaringan kantor berdasarkan modal inti bank*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 1–10.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Journal of Accounting*, 2(2), 1–13.
- Robbins, S. P., & Coulter, M. (2020). *Management* (14th ed.). Pearson.
- Rose, P. S., & Hudgins, S. C. (2020). *Bank management and financial services* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Setiawan, D., & Putra, I. (2020). Dividend policy and firm performance: Evidence from Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(3), 300–315.
- Soraya, & Novianti. (2022). Strategi peningkatan profitabilitas perusahaan. *Jurnal Manajemen*.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2020). *Financial statement analysis* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sutrisno. (2020). *Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi*. Ekonisia.
- Terry, G. R. (n.d.). *Principles of management*. Richard D. Irwin.
- Thendi, A. (2018). Analisis rasio aktivitas terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 9(1), 65–78.