Ekonomis: Journal of Economics and Business
Volume 7, 1 (2023): 451-458
Online ISSN: 2597-8829 (Online), DOI: 10.33087/ekonomis.v7i1.793
http://ekonomis.unbari.ac.id

Pengaruh Modal Kerja, Total Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Dimoderasi Kebijakan Hutang

Dewi Puspita*, Hermanto
Universitas Esa Unggul
*Correspondence: dewipsta@gmail.com

Abstrak. Pengkajian yang dilakukan bertujuan untuk memahami pengaruh yang ditimbulkan oleh modal kerja, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan dengan dimoderasi kebijakan hutang. Data dalam kajian berupa data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan industri manufaktur makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 hingga 2021, penelitian menghasilkan 168 sampel data dari 42 perusahaan dengan teknik *Purposive Sampling*. Pendekatan dalam riset ini menggunakan metode kuantitatif dan berfokus menguji hipotesis melalui metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan kajian yang telah dilakukan, mendapatkan hasil yaitu modal kerja mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif pada kinerja perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, selanjutnya *leverage* mampu memoderasi modal kerja terhadap kinerja perusahaan secara negatif, *leverage* mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan secara positif, dan *leverage* tidak dapat memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, *Leverage*

Abstract. *This study aims to understand the effect of working capital, company size, and sales growth on company performance by moderating debt policy. The data in the study is in the form of secondary data obtained from the financial statements of the food and beverage manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018 to 2021. The study resulted in 168 data samples from 42 companies using the Purposive Sampling technique. The approach in this research uses quantitative methods and focuses on testing hypotheses through the Moderated Regression Analysis (MRA) method. Based on the studies that have been carried out, the results are that working capital affects company performance positively, company size has a negative influence on company performance and sales growth does not affect company performance, then leverage is able to moderate working capital negatively on company performance, leverage is able to moderate company size positive impact on company performance, and leverage cannot moderate the relationship between sales growth and company performance.*

Keywords: *Company Performance, Leverage , Working Capital, Sales Growth, Company Size.*

PENDAHULUAN

Tidak banyak industri yang bisa bertahan ditengah pandemi Covid-19, banyak industri yang lesu akibat perlambatan ekonomi (Cahyaningati *et al.,* 2022). Namun industri bidang makanan dan minuman menjadi salah satu industri yang tetap bertahan ditengah pandemi Covid-19, kondisi tersebut bisa dilihat dari kinerjanya yang bertumbuh positif selama satu tahun terakhir (Bayu, 2021). Menurut Kemenperin mencatat sektor industri makanan dan minuman secara keseluruhan tumbuh 3,75% pada kuartal pertama tahun 2022 atau lebih tinggi dibandingi kuartal pertama tahun 2021 sebesar 2,45% (Kemenperin.go.id, 2022). Keadaan sektor makanan dan minuman yang terus bertumbuh mengakibatkan persaingan industri yang semakin ketat (Kurniawan, 2018). Oleh sebab itu, industri makanan dan minuman harus memiliki perencanaan strategi yang tepat untuk melanjutkan kegiatan usahanya dan meningkatkan kinerjanya disetiap aktivitas perusahaan untuk mengantisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat (Vernetta, 2021).

Seringkali para investor yang ingin berinvestasi melakukan penilaian atas kinerja perusahaan dari tingkatan profitabilitas. Biasanya para investor menilai profit yang diciptakan oleh perusahaan di masa sekarang sebagai peluang untuk meningkatkan profit yang dihasilkan oleh perusahaan di masa depan (Lindawati *et al.,* 2021). Maka setiap perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitas, hal ini dikarenakan jika terjadinya peningkatan profitabilitas menandakan kinerja perusahaan dalam kondisi

baik (Tanzil & Arrozi, 2020). Kinerja perusahaan yang baik memberikan dampak yang menguntungkan bagi masa depan perusahaan. Sehingga memberikan tingkat kepercayaan investor melakukan investasi atas dana yang diinvestasikannya serta memberikan peningkatan kesejahteraan bagi investor (Kadim & Sunardi, 2018). Kebijakan hutang pada perusahaan digunakan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya dimana perusahaan dengan dana pinjaman yang diperoleh perusahaan dapat mampu mengembangkan atau memperluas kegiatan usahanya sehingga memperoleh keuntungan yang besar (Hermanto & Kurniasih, 2020). Namun *Leverage* juga memiliki dampak buruk bagi perusahaan, jika *leverage* tidak diatur dengan baik maka dapat menimbulkan biaya bunga yang ditanggung perusahaan akan semakin bertambah seiring dengan meningkatnya hutang dan akan berdampak pada penurunan kinerja perusahaan (Ibhagui & Olokoyo, 2018).

Modal kerja dibutuhkan perusahaan untuk menangani aktivitas operasional perusahaan. Pengaplikasian modal kerja pada perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Mahmood *et al*., 2019). Karena pentingnya modal kerja pada suatu bisnis, *finance manager* harus bisa mengatur jumlah modal kerja yang sesuai dengan keperluan perusahaan, sebab apabila terjadi kesalahan mengatur modal kerja maka aktivitas operasional perusahaan akan terhambat sehingga dapat memperburuk kinerja perusahaan (Moussa, 2018). Perusahaan dengan skala yang besar diyakini memiliki risiko yang lebih rendah dikarenakan total aktiva yang tinggi pada perusahaan dapat mampu menghasilkan kinerja yang baik sehingga mempermudah akses ke pasar modal untuk memperoleh tambahan dana, yang selanjutnya dapat digunakan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas. (Ramadhan & Putri, 2020). Sedangkan, skala perusahaan kecil mempunyai sumber daya dan aset yang terbatas sehingga akan sulit memperoleh pendanaan dari pihak eksternal (Abdullah *et al*., 2019).

Pertumbuhan Penjualan digunakan manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaannya dan untuk meramalkan perkembangan perusahaan di masa depan (Widiyanti *et al*., 2022). Pertumbuhan penjualan dari periode ke periode yang mengalami kenaikan menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan stabil. Pertumbuhan Penjualan yang stabil memiliki dampak strategis terhadap perusahaan dikarenakan Pertumbuhan penjualan ditandai oleh adanya kenaikan pangsa pasar, yang berdampak positif terhadap penjualan Perusahaan (Dananti *et al*., 2022). Terdapat penelitian terdahulu oleh Ali *et al*. (2022), Goh *et al.* (2020) dan Hongli *et al*. (2019) menyatakan kebijakan hutang mempengaruhi kinerja perusahaan. Namun sebaliknya Cahyaningati *et al*. (2022), Rizqi & Idawati (2018) menunjukkan hasil dimana kebijakan hutang tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Riset lainnya yang diteliti Iqbal *et al*. (2019), Seth *et al.* (2020) dan Mahmood *et al*. (2019) mengungkapkan Modal kerja memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan. Shibutse *et al.* (2019), Hashmi *et al*. (2020), Ha & Minh (2021) menjelaskan ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan. Nugraha *et al*. (2021), Ghozali *et al*. (2018) menyatakan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun demikian, berbeda dengan beberapa riset sebelumnya yang menggunakan data tahun 2000 sampai tahun 2017. Penelitian kali ini memperbarui data menjadi tahun 2018 sampai tahun 2021, dimana periode tersebut terjadi pandemi Covid-19 hal ini berdampak pada perekonomian nasional dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan kesenjangan tersebut tujuan riset ini untuk mengkaji pengaruh modal kerja, total aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan dengan variabel moderasi kebijakan hutang. Serta mengevaluasi performa manajemen perusahaan untuk merencanakan tujuan di masa depan dan memberikan masukan atau acuan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur.

METODE

Dalam Kajian ini, peneliti mengukur kinerja perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q dengan cara menjumlahkan nilai pasar dan jumlah saham yang beredar ditambah hutang dibandingkan dengan aset Perusahaan (Tobin & Brainard, 1968). Selanjutnya, modal kerja dapat diukur dengan *Working Capital to Total Asset* dimana pengukurannya dihitung dengan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar (Kolb, 1983). Sedangkan, skala perusahaan diukur oleh beberapa cara, salah satunya menggunakan total aset (Siegfried, 1972). Weston & Copeland (2010) menjelaskan Pertumbuhan penjualan dihitung dengan cara perbandingan penjualan perusahaan di tahun ini dengan penjualan di tahun sebelumnya. Paddock *et al*. (1980) menyatakan bahwa untuk mengukur kebijakan hutang salah satunya dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Kajian ini meneliti kausalitas yang berhubungan sebab akibat antara variabel *independent*, variabel *dependent*, dan variabel moderasi dalam metode kuantitatif dengan persamaan regresi linear berganda berikut:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta 1_{WCTT} + \beta 2_{TA} + \beta 3_{SALES} - \beta 4_{WCTT.DER} + \beta 5_{TA.DER} + \beta 6_{SALES.DER} +}$$

Keterangan: α = Konstanta; Y = Kinerja Perusahaan (Tobin'S Q); WCTT = *Working Capital to Total Aset*

TA = Total Aset; SLS = *Sales*. DER = *Debt to Equity Ratio;* β = Koefisien Regresi; ϵ = Nilai Residu

Dalam penelitian ini, kajian diolah dengan aplikasi SPSS memakai data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Riset ini menggunakan populasi industri manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat pada BEI. Metode pengambilan *sampling* memakai teknik *Purposive Sampling* dengan ketentuan sebagai berikut: industri sektor *food and beverage* yang secara konsisten tercatat pada BEI dalam periode penelitian, menggunakan mata uang rupiah selama masa penelitian, serta yang mempunyai nilai ekuitas positif selama periode penelitian. Alat Pengujian statistik yang dipakai dalam penelitian meliputi, uji normalitas, uji Autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas, deskriptif, uji t (parsial), uji f (serempak) dan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Jumlah Populasi Perusahaan adalah 72 perusahaan dengan objek industri manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode 2018 sampai 2021, dengan sampel yang dikaji yaitu 42 perusahaan selama periode 4 tahun penelitian yaitu sebanyak 168 data sampel penelitian.

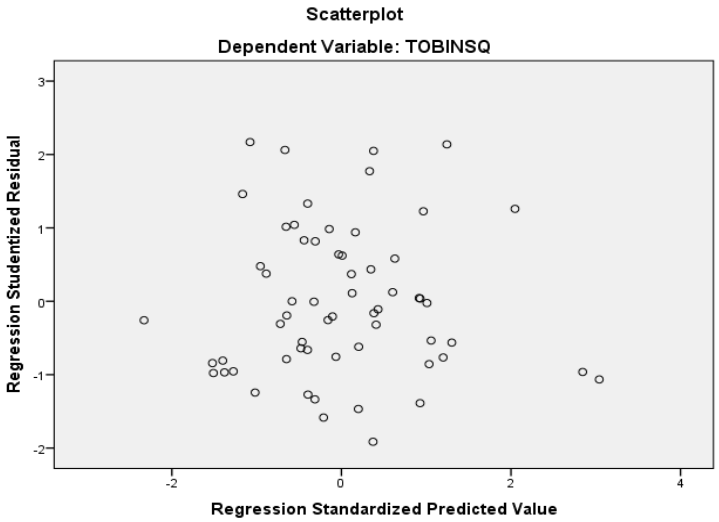
HASIL

Tabel 1
Uji Asumsi Klasik

Variable	Normality	Autocorrelation	Multicollinearity	
	Sig	Sig	Tolerance	VIF
Wctt	0,200	0,053	0,244	4,094
Ln_Ta			0,815	1,228
Sales			0,139	7,168
Wctt_Der			0,164	6,091
Lnta_Der			0,152	6,574
Sales_Der			0,143	6,988

Sumber: data olahan

Tabel 1 menunjukkan hasil nilai signifikan sebesar 0,200 dimana nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05. Melalui hasil tersebut diartikan data berdistribusi normal. Uji Autokorelasi, dalam kajian ini peneliti menggunakan uji *run test* terlihat di Tabel 1. yang menunjukkan nilai asymp sig. (2-tailed) senilai 0,053. Hasil uji autokorelasi tersebut menunjukkan nilai diatas 0,05. Dapat disimpulkan bahwa data tersebut bebas dari autokorelasi. Uji Multikolinearitas, mempunyai ketentuan hasil pengujian dilihat dari angka toleransi (*tolerance*) > 0,10 dan skor angka VIF < 10. Hasil uji dalam Tabel 1. menunjukkan bilangan toleransi senilai 0,244 (WCTT), 0,815 (LN_TA), 0,139 (SALES), 0,164 (WCTT_DER), 0,152 (LNTA_DER), dan 0,143 (SALES_DER) dimana angka tersebut lebih tinggi dari 0,10. Dan angka VIF senilai 4,094 (WCTT), 1,228 (LN_TA), 7,168 (SALES), 6,091 (WCTT_DER), 6,574 (LNTA_DER), dan 6,988 (SALES_DER) dimana nilai VIF yang dihasilkan < 10. Sehingga dapat disimpulkan hasil uji ini menjelaskan tidak terjadi multikolinearitas.



Sumber: data olahan

Gambar 1.
Uji *Heteroscedasticity*

Uji Heteroskedastisitas, dalam kajian ini menggunakan metode *Scatterplot* dengan ketentuan gambar yang dihasilkan tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik yang terdapat dalam gambar harus menyebar. Hasil uji dari Gambar 1. menunjukkan hasil titik menyebar dan titik tidak berpola sehingga dapat disimpulkan tidak adanya indikasi heteroskedastisitas. Tabel 2 uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2), berdasarkan table 3. didapatkan besaran *Adjusted R Square* senilai 0,345. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (modal kerja, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan) yang dimoderasi oleh kebijakan hutang dapat menjelaskan variabel kinerja perusahaan senilai 34,5% dan terdapat sisanya 65,5% dijelaskan dengan variabel lain.

Tabel 2
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,640[a]	,410	,345	,14254	1,302

Sumber: data olahan

Tabel 3
Uji Serempak (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,763	6	,127	6,260	,000[b]
	Residual	1,097	54	,020		
	Total	1,860	60			

Sumber: data olahan

Tabel 3 memperlihatkan angka signifikansi sebesar 0,000 dimana < 0,05 diartikan secara serempak variabel bebas mempengaruhi variabel terikat dengan signifikan. Oleh sebab itu, hasil riset ini menunjukkan secara simultan modal kerja (WCTT), ukuran perusahaan (TA), dan pertumbuhan penjualan (*SALES*) yang dimoderasi oleh kebijakan hutang (DER) berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan (TOBIN'S). Tabel 4 menunjukkan variabel WCTT dan LN_TA mendapatkan nilai signifikansi dibawah 0,05 yang diartikan variabel WCTT mempengaruhi kinerja perusahaan memiliki dampak positif dan LN_TA mempengaruhi kinerja perusahaan mempunyai dampak negatif, sementara itu variabel SALES tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil uji moderasi menunjukkan kebijakan hutang memoderasi WCTT_DER memperlemah kinerja perusahaan dan kebijakan hutang memoderasi LNTA_DER memperkuat kinerja perusahaan. Serta kebijakan hutang tidak mampu memoderasi SALES_DER terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 4
Uji Parsial

Uji Parsial	Hipotesis	β	Sig.	Hasil
Wctt	+	,288	0,000	Diterima
Ln_Ta	+	-,030	0,033	Ditolak
Sales	+	-,111	0,639	Ditolak
Wctt_Der	-	-,121	0,018	Diterima
Lnta_Der	+	,018	0,001	Diterima
Sales_Der	+	,035	0,840	Diterima

Sumber: data olahan

Analisis Regresi Linear Berganda, dengan software statistik yang digunakan, maka dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$0{,}882_{Q} = 0{,}882_{Q} + 0{,}288_{WCTT} - 0{,}030_{LNTA} - 0{,}111_{SLS} - 0{,}121_{WCTT*DER} + 0{,}018_{LNTA*DER} + 0{,}035_{SLS*DER} + 0{,}199$

Hasil dari persamaan regresi diatas menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,882. Koefisien modal kerja mengalami peningkatan senilai 0,288 jika terjadi perubahan 1% pada modal kerja maka kinerja perusahaan juga mengalami peningkatan senilai 0,882. Pada ukuran perusahaan mengalami penurunan senilai 0,030 jika terdapat perubahan sebesar 1% pada ukuran perusahaan maka kinerja perusahaan juga mengalami penurunan sebesar 0,030. Pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 0,111, jika Pertumbuhan penjualan mengalami perubahan 1% maka kinerja perusahaan juga menurun sebesar 0,111. Koefisien modal kerja dimoderasi kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar 0,121 apabila terjadi perubahan senilai 1% maka kinerja perusahaan juga menurun 0,121. Pada koefisien Ukuran perusahaan dimoderasi kebijakan hutang mengalami peningkatan sebesar 0,018 apabila terjadi perubahan senilai 1% maka kinerja perusahaan juga terjadi peningkatan senilai 0,018. Koefisien pertumbuhan penjualan dimoderasi kebijakan hutang mengalami kenaikan sebesar 0,035, jika nilai pertumbuhan penjualan bergerak sebesar 1% maka dapat mengalami peningkatan kinerja perusahaan senilai 0,035.

Pengaruh Modal kerja terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t memperlihatkan hasil dimana modal kerja mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif dan signifikan. Hal tersebut menunjukkan manajemen perusahaan mengelola modal kerja nya secara efisien. modal kerja yang efisien dapat dilihat dari perputaran modal kerjanya serta penggunaan *current asset* dengan optimal. Apabila perputaran modal kerja bergerak dengan cepat dan menggunakan aset lancar secara efektif maka resiko perusahaan semakin rendah sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan semakin tinggi laba yang akan didapatkan. Hasil dari kajian ini sejalan oleh kajian terdahulu Iqbal *et al.* (2019) dan Seth *et al*. (2020) yang mengungkapkan modal kerja mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan.

Melalui uji t memperlihatkan hasil ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tingginya total aktiva yang perusahaan miliki tidak dapat dimaksimalkan dalam penjualan oleh karena itu berdampak pada rendahnya perolehan *profit*. Terlihat dari *net profit* industri manufaktur sektor makanan dan minuman yang berfluktuasi bahkan ada menunjukkan laba minus. Ini disebabkan tingginya total aset yang perusahaan miliki justru menjadi beban karena tidak dipergunakan dengan optimal. sedangkan dana untuk biaya pemeliharaan dan perbaikan aset harus tetap terpenuhi. Pada riset ini, dilakukan pada era pandemi Covid-19 dimana kondisi perekonomian menurun dan berdampak pada pencapaian kinerja perusahaan yang kurang baik dikarenakan besarnya aset yang perusahaan miliki tidak bisa diikuti oleh perolehan laba sehingga dapat berpengaruh negatif pada profitabilitas perusahaan. Kajian ini sependapat oleh Rizqi & Idawati (2018) yang mengatakan ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan pada kinerja perusahaan, dan kontradiksi dengan kajian Ha & Minh (2021) yang memaparkan ukuran perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Perusahaan.

Pengujian yang dihasilkan melalui uji t menyatakan variabel pertumbuhan penjualan tidak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan bukanlah faktor pendorong utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Peningkatan penjualan dapat terjadi, tetapi sebenarnya menurunkan profitabilitas karena biaya meningkat lebih besar, yang dimana biaya tersebut digunakan untuk menambahkan aset guna kegiatan operasional perusahaan. Akibatnya profitabilitas yang diinginkan perusahaan tidak tercapai karena rata-rata pertumbuhan penjualan yang kurang signifikan namun digunakan untuk mendanai pengeluaran operasional dan penambahan aktiva yang lebih tinggi. Disaat manajemen perusahaan hanya menghasilkan pertumbuhan penjualan yang kurang signifikan dikarenakan harga jual yang tinggi maka mengakibatkan volume penjualan menurun. Hal tersebut berdampak pada hilangnya pendapatan dan menurunkan kinerja perusahaan. Penelitian ini sependapat dengan Pramesti *et al.* (2021) yang menyatakan pertumbuhan penjualan mempunyai dampak negatif dan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. hasil tersebut kontradiksi oleh kajian Widiyanti *et al.* (2022) dan Nugraha *et al.* (2021) yang memaparkan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Modal Kerja Dimoderasi Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menyatakan bahwa kebijakan hutang mampu memoderasi modal kerja secara negatif pada kinerja perusahaan bidang makan dan minuman yang terekam di BEI pada tahun 2018 sampai 2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa memaksimalkan pendanaan eksternal pada modal kerja sehingga terjadi *leverage* yang tinggi. Jumlah *leverage* yang tinggi mendorong beban bunga yang besar serta kemungkinan resiko yang lebih tinggi sehingga menyebabkan penurunan kinerja perusahaaan. Hasil kajian ini sependapat oleh kajian Ali *et al*. (2022) yang mengungkapkan *Leverage* memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dimoderasi Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan.

Pengujian yang dihasilkan melalui uji t menyatakan variabel kebijakan hutang dapat memoderasi secara positif ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti kebijakan hutang yang digunakan untuk mendanai aset lancar atau aset tetap dipergunakan dengan optimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dimana hutang tersebut digunakan dalam memenuhi operasional perusahaan atau menambah aset tetapnya yang lebih baik atau lebih modern untuk meningkatkan produksi dan menghasilkan produk yang berkualitas sehingga memiliki *competitive advantage* dan perusahaan dapat memenangkan persaingan pasar. Riset ini sejalan oleh Goh *et al*. (2020) yang memaparkan *Leverage* mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dimoderasi Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan.

Melalui uji t memperlihatkan hasil bahwa *Leverage* tidak terbukti memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan, artinya Leverage tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan. Tidak semua bisnis dengan pertumbuhan penjualan yang lambat maupun cepat akan memilih hutang sebagai sumber pendanaan, tetapi lebih baik mengandalkan pendanaan internal. Apabila dari aktivitas penjualan perusahaan membutuhkan pendanaan lebih, kemungkinan akan cenderung meningkatkan modal dengan menerbitkan saham yang memiliki biaya pinjaman lebih rendah dibandingkan hutang. Dapat disimpulkan *Leverage* tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan dan kajian ini tidak searah oleh hasil yang diperoleh Hongli *et al*. (2019) mengatakan *leverage* memiliki dampak pada kinerja perusahaan.

SIMPULAN

Dari riset yang telah dilakukan menunjukkan hasil modal kerja mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif karena perusahaan mengelola modal kerja secara efisien sehingga meningkatkan kinerja perusahaan, ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif karena jumlah aset yang suatu perusahaan miliki tidak bisa diikuti oleh pencapaian laba dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh pada kinerja perusahaan karena rata-rata pertumbuhan penjualan yang kurang signifikan, selanjutnya *leverage* mampu memoderasi modal kerja terhadap kinerja perusahaan secara negatif hal ini terjadi karena manajemen tidak dapat

memaksimalkan pendanaan eksternal pada modal kerja, *leverage* mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan secara positif karena hutang yang digunakan untuk mendanai aset dipergunakan dengan optimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan, dan *Leverage* tidak dapat memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap kinerja karena perusahaan lebih baik mengandalkan pendanaan internal.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, R., Mahmuda, D., Malik, E., Pratiwi, E. T., Rais, M., Dja'Wa, A., Abdullah, L. O. D., Hardin, Lampe, M., & Tjilen, A. P. 2019. The influence of environmental performance, environmental costs, and firm size on financial performance with corporate social responsibility as intervening variables (empirical study on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange 2014-2. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, *343*(1).

Ali, J., Tahira, Y., Amir, M., Ullah, F., Tahir, M., Shah, W., Khan, I., & Tariq, S. 2022. Leverage, Ownership Structure and Firm Performance. *Journal of Financial Risk Management*, *11*(01), 41–65.

Bayu, D. J. 2021. Daya Tahan Industri Makanan dan Minuman di Masa Pandemi COVID-19. *Jurnalisme Data*. https://katadata.co.id/ariayudhistira/analisisdata/6108e72a74512/daya-tahan-industri-makanan-dan-minuman-di-masa-pandemi-covid-19

Cahyaningati, R., Lukiana, N., Wiyono, M. W., & Sholihin, M. R. 2022. The Effect of Covid 19 on Company Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Entrepreneurship and Business Development*, *05*(01), 175–187.

Dananti, K., Nany, M., Gusmao, E. F., Info, A., Financial, C., Size, P., Cash, F., & Policy, D. 2022. Analysis of The Financial Performance of Good and Beverage Companies Before and During the COVID-19 Pandemic in Indonesia. *Internasional Journal of Social Science (IJSS)*, *1*(6), 977–986.

Ghozali, I., Handriani, E., & Hersugondo. 2018. The Role of Sales Growth to Increase Firm Performance in Indonesia. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, *9*(7), 1822–1830.

Goh, T. S., Rumapea, M., & Toni, N. 2020. The Effect of Levrage, Receivables Turn Over, Firm Size, on Financial Performance at Automotive Companies Listed at the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, *5*(5), 1149–1153.

Ha, N. H. P., & Minh, N. Q. 2021. Manager's ability, wage minimum policy, and firm size on firm performance: An empirical analysis in the real estate and construction sector. *Accounting*, *7*(3), 507–512. https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.1.008

Hashmi, S. D., Gulzar, S., Ghafoor, Z., & Naz, I. 2020. Sensitivity of firm size measures to practices of corporate finance: evidence from BRICS. *Future Business Journal*, *6*(1), 1–19.

Hermanto, & Kurniasih, N. 2020. Pengaruh Sales Growth, Leverage, Kualitas Audit dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Civitas Academica Universitas Esa Unggul*, *1*(1).

Hongli, J., Ajorsu, E. S., & Bakpa, E. K. 2019. The Effect of Liquidity and Financial Leverage on Firm Performance: Evidence from Listed Manufacturing Firms on The Ghana Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, *10*(8), 91–100. https://doi.org/10.7176/RJFA

Ibhagui, O. W., & Olokoyo, F. O. 2018. Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. *North American Journal of Economics and Finance*, *45*(January), 57–82.

Iqbal, K., Nadeem, A., & Rahman, S. ur. 2019. Effect of Working Capital Management on Firm Performance: The Role of Ownership Structure. *Global Social Sciences Review*, *IV*(I), 75–83.

Kadim, A., & Sunardi, N. (2018). Eviews Analysis: Determinant Of Leverage And Company's Performance. *Global and Stochastic Analysis (GSA)*, *5*(7), 249–260.

Kemenperin.go.id. 2022. Kontribusi Industri Makanan dan Minuman Tembus 37,77 Persen. *Kemenperin.Go.Id*. https://www.kemenperin.go.id/artikel/23393/Kontribusi-Industri-Makanan-dan-Minuman-Tembus-37,77-Persen

Kolb, B. A. 1983. *Principles of Financial Management*. Business Publications Inc.

Kurniawan, W. 2018. *Analis Menyebut Kinerja Emiten Food and Beverage Tidak Sesuai Ekspektasi*. Investasi.Kontan.Co.Id. https://investasi.kontan.co.id/news/analis-menyebut-kinerja-emiten-food-and-bavarege-tidak-sesuai-ekspektasi

Lindawati, A. S. L., The, O., Tanuwijaya, J., & Saputri, S. 2021. The Effect of CSR Disclosure, Company Sizes and Sales Growth on Profitability of Customer Good Industry Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2018. *ACM International Conference Proceeding Series*, 185–192.

Mahmood, F., Han, D., Ali, N., Mubeen, R., & Shahzad, U. (2019). Moderating effects of firm size and leverage on the working capital finance-profitability relationship: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, *11*(7), 19–22. https://doi.org/10.3390/su11072029

Moussa, A. A. 2018. The impact of working capital management on firms' performance and value: Evidence from Egypt. *Journal of Asset Management*, *19*(4), 259–273. https://doi.org/10.1057/s41260-018-0081-z

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*, *2006*, 276–288.

Paddock, J., Copeland, T. E., & Weston, J. F. 1980. Financial Theory and Corporate Policy. *In the Journal Finance*, *35*(3). https://doi.org/10.1111/jofi.13000

Pramesti, N. P. E., Yasa, P. N. S., & Ningsih, N. L. A. P. 2021. The Effect of Capital Structure and Sales Growth on Company Profitability and Value in the Cosmetics Manufacturing and Household Needs Manufacturing Companies. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Jagaditha*, *8*(2), 187–193.

Ramadhan, Y., & Putri, S. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, *1*(1), 64–77.

Rizqi, A. F., & Idawati, W. 2018. The Effect of Working Capital, Leverage, and Firm Size towards Corporate Performance with Liquidity ss Moderating Variables. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, *1*(1), 1–7. https://doi.org/10.36406/ijbam.v1i1.217

Seth, H., Chadha, S., Sharma, S. K., & Ruparel, N. 2020. Exploring predictors of working capital management efficiency and their influence on firm performance: an integrated DEA-SEM approach. *Benchmarking*, *28*(4), 1120–1145. https://doi.org/10.1108/BIJ-05-2020-0251

Shibutse, R. lukhanda, Kalunda, E., & Achoki, G. 2019. Effect of leverage and firm size on financial performance of deposit taking savings and credit cooperatives in Kenya. *International Journal of Research in Business and Social Science*, *8*(5), 182–193. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v8i5.462

Siegfried, 1972. (1972). Economics. *Journal of the Water Pollution Control Federation*, *44*(6), 996–1003.

Tanzil, M., & Arrozi, M. F. 2020. Analisis Pengaruh Kompensasi Eksekutif, Latar Belakang Keahlian Komite Audit, Komisaris Independen, Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran dan Kinerja Perusahaan. *JCA Ekonomi*, *1*(1), 180–195.

Tobin, J., & Brainard, W. C. 1968. Pitfalls in Financial Model Building. *The American Economic Review*, *58*(2), 99–122.

Vernetta, A. E. A. W. 2021. Factors Affecting Firm Performance in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi*, *25*(1), 154. https://doi.org/10.24912/ja.v25i1.730

Weston, J. F., & Copeland., homas E. 2010. Manajemen Keuangan. In *Binarupa Aksara*, Edisi Kesembilan, Jilid 2.

Widiyanti, N., Susanti, F. E., & Madyawati, E. 2022. The Impact Of Firm Size, Leverage, And Sales Growth On Company Performance (Food and Beverage Company Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Asia Pacific Journal of Business Economics and Technology*, *02*(01), 1–10. https://www.apjbet.com