

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI FIRM PERFORMANCE DENGAN MODERASI WORKING CAPITAL REQUIREMENT

Licia Priscilia Salim* dan Viriany

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: licia.125190071@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effect of leverage and sales growth with working capital requirements as a moderating variable in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange during the period of 2019-2021. This research used 48 samples of financial data in company annual reports that have been selected through a purposive sampling method. Data processing in this research was done using moderation regression analysis helped by the EVIEWS 12 program. The results of this research indicate that leverage has a significant and negative effect on firm performance. The implication of this research is that companies need to continue to improve their company's performance and maintain good financial conditions in order to remain competitive in this world economy.

Keywords: *Leverage, Sales Growth, Firm Performance, Working Capital Requirement*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *firm performance* dengan *working capital requirement* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan 48 sampel data keuangan pada laporan tahunan perusahaan yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling*. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi yang dibantu oleh program *EVIEWS 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap *firm performance*. Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan perlu terus meningkatkan kinerja perusahaannya dan menjaga kondisi keuangannya dengan baik agar tetap bisa bersaing dalam dunia perekonomian ini.

Kata kunci : *Leverage, Sales Growth, Firm Performance, Working Capital Requirement*

Pendahuluan

Di zaman globalisasi ini semua hal terus berkembang, termasuk dunia perekonomiannya. Perubahan terjadi dengan sangat cepat dan terus mengalami perkembangan yang luar biasa pesatnya. Hal ini mengakibatkan persaingan bisnis yang akan semakin ketat sehingga membuat setiap perusahaan akan terus berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerja perusahaannya supaya tetap bisa bertahan dalam persaingan

ekonomi ini. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan perusahaan itu sendiri apakah perusahaan ini memiliki rasio-rasio serta keseimbangan yang baik atau tidak karena jika perusahaan memiliki laporan keuangan yang baik maka para investor akan tertarik untuk menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan tersebut. Penganalisaan perlu dilakukan agar baik pihak internal dan eksternal dapat melihat apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan laba secara efisien melalui segala aset dan kegiatan yang dilakukan baik mulai dari pengoperasian sampai penginvestasian (Rao et al., 2020).

Kinerja perusahaan merupakan faktor yang sangat penting dalam keberlangsungan sebuah perusahaan pada semua sektor tanpa terkecuali. Dengan menjaga kinerja perusahaannya untuk terus baik maka perusahaan juga secara tidak langsung melakukan pengupayaan agar perusahaan tersebut terhindar dari kondisi keuangan yang buruk ataupun kebangkrutan. Salah satu rasio yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA) yang menggambarkan tingkat laba suatu perusahaan dengan membandingkannya terhadap aset perusahaan. Rasio ini juga membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan serta kelemahan suatu perusahaan. Dikarenakan pentingnya kinerja perusahaan bagi reputasi perusahaan, maka ada sangat banyak penelitian yang mau mengemukakan faktor apa saja yang berpotensi untuk memengaruhi kinerja perusahaannya. Hal yang sering diasosiasikan dengan kinerja suatu perusahaan adalah *leverage*, *sales growth*, dan juga *working capital requirement*. Maka dari itu pada penelitian ini ingin membuktikan apakah ada pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap *firm performance* dan apakah ada perbedaan jika moderasi *working capital requirement* ikut disertakan dalam penelitian.

Pada penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk terus meningkatkan ataupun mempertahankan kinerja perusahaannya, membantu para manajemen perusahaan dalam mengambil serta membuat semua keputusan dan kebijakan, serta bisa menjadi media informasi bagi para investor untuk memperhatikan terlebih dahulu kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum melakukan investasi agar tidak mengalami kerugian.

Kajian Teori

Signaling theory. Teori ini merupakan sinyal berupa informasi relevan yang diberikan oleh pihak pengirim kepada pihak penerima yang dimana akan dimanfaatkan dan dilakukan penyesuaian perilaku atas pemahamannya (Spence, 1973). Ini menjelaskan keberhasilan ataupun kegagalan manajemen sinyal yang dikomunikasikan kepada pemilik. *Signalling theory* akan membedakan perusahaan yang memiliki informasi yang baik dan tidak dengan menginformasikannya kepada pasar mengenai kondisi perusahaannya (Vesal et al., 2020).

Leverage. *Leverage* merupakan salah satu dari banyak rasio pada manajemen keuangan yang menjelaskan bagaimana perusahaan membayar kewajibannya dengan menggunakan ekuitas perusahaannya (Ifada & Inayah, 2017). Tingkat *leverage* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan menggunakan hutang sebagai modalnya untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaannya. Semakin tingginya pembiayaan hutang yang digunakan perusahaannya, semakin tinggi pula ketergantungan suatu perusahaan terhadap hutangnya tersebut (Ma'in et al., 2022).

Sales Growth. *Sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan memiliki tingkat penjualan yang meningkat atau menurun dari satu tahun ke tahun lainnya yang akan digunakan sebagai prediksi pertumbuhan di tahun-

tahun mendatang (Dhanendra & Dewi, 2019). Bagi pihak internal ingin perusahaannya memiliki tingkat penjualan yang meningkat karena pertumbuhan mengindikasikan perkembangan yang kuat. Sedangkan bagi pihak eksternal, investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan uangnya ke perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi karena diharapkan akan adanya pengembalian dari investasi yang telah dilakukan mereka ke perusahaan tersebut.

Working capital requirement. *Working capital requirement* merupakan kebutuhan bagi perusahaan dalam membayarkan bebannya ataupun kewajibannya selama *gap* waktu tertentu antara perusahaan menerima uang dari *customer* dan perusahaan membayarkan uang ke *supplier* (Sugiarto & Imelda, 2020). *Working capital requirement* memperlihatkan jumlah dari sumber daya keuangan suatu perusahaan yang diperlukan dalam menutup biaya siklus produksinya, biaya operasional mendatang, serta perusahaan dalam membayarkan hutang-hutangnya. Jika perusahaan memiliki *working capital requirement* yang tinggi, maka sebagian hutangnya akan digunakan untuk menutupi kebutuhan *working capital requirement*nya. Namun jika keadaan sedang defisit, maka perusahaan menggunakan hutang mereka untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dalam kegiatan operasinya.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Firm Performance. *Leverage* yang tinggi akan menjadi beban yang berat dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya sehingga akan memengaruhi keberlangsungan perusahaannya. *Leverage* diprediksikan akan berpengaruh negatif terhadap *firm performance* karena ketergantungan pada pendanaan eksternal seperti hutang akan membuat perusahaan lebih berfokus dalam pembayaran hutang sehingga perusahaan kehilangan kesempatan untuk berinvestasi pada proyek yang menguntungkan dan tidak dapat meraup keuntungan yang maksimal. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bui, 2020), (Senarathne & Perera, 2021), dan (Ma'in et al., 2022) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap *firm performance*. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Bangun et al., 2017), (Iqbal & Usman, 2018), dan (Anifowose et al., 2020) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *firm performance* serta (Tang, 2022) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) yang mengemukakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm performance*.

Sales Growth dengan Firm Performance. *Sales growth* menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan pada periode sebelumnya secara operasional guna untuk memprediksikan pertumbuhan serta pencapaian suatu perusahaan pada periode yang mendatang. *Sales growth* diprediksikan akan berpengaruh positif terhadap *firm performance* karena dengan adanya *sales growth* yang tinggi akan menghasilkan tambahan pendapatan dalam peningkatan ROA perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abughniem et al., 2020), (Ghozali et al., 2018), dan (Ekadjaja et al., 2021) yang mengemukakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *firm performance*. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Susanti et al., 2022) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) yang mengemukakan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm performance*.

Leverage dengan Firm Performance dengan variabel moderasi berupa Working Capital Requirement. Pengelolaan *working capital requirement* yang efektif

memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi pada pertumbuhannya di masa yang akan datang, pembayaran kembali pembiayaan jangka pendeknya, serta pengurangan dalam biaya pembiayaan. *Working capital requirement* diprediksikan akan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *firm performance* karena perusahaan akan mengalokasikan sebagian dari porsi hutangnya untuk memenuhi kebutuhan *working capital requirement*nya sehingga porsi hutang yang bisa digunakan dalam penunjangan kegiatan operasional ataupun untuk berinvestasi menjadi berkurang yang berakibat pada pendapatan yang diraup tidak maksimal. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mazlan & Leng, 2018) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) yang mengemukakan bahwa *working capital requirement* tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *firm performance*.

Sales Growth dengan Firm Performance dengan variabel moderasi berupa Working Capital Requirement. *Working capital requirement* digunakan untuk meningkatkan profitabilitas serta perusahaan membayarkan kembali kewajiban yang telah jatuh tempo pada saat yang sama dengan memastikan likuiditas perusahaannya. *Working capital requirement* sangat berkaitan erat dengan keputusan komposisi aset dan kewajiban lancar suatu perusahaan yang berimplikasi pada profitabilitas perusahaan. *Working capital requirement* diprediksikan akan mampu memoderasi hubungan *sales growth* terhadap *firm performance* karena jika tingkat *working capital requirement*nya kecil sedangkan tingkat *sales growth*nya tinggi, maka akan diperoleh tambahan pendapatan yang dimana dapat dialokasikan serta dimanfaatkan untuk bagian pengembangan investasi sehingga dapat meningkatkan perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mazlan & Leng, 2018) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) yang mengemukakan bahwa *working capital requirement* tidak mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *firm performance*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, (Bui, 2020), (Senarathne & Perera, 2021) dan (Ma'in et al., 2022) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *firm performance*. Namun, hal ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Bangun et al., 2017), (Iqbal & Usman, 2018), dan (Anifowose et al., 2020) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *firm performance* serta (Tang, 2022) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) yang mengemukakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm performance*. H1: *Leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *firm performance*.

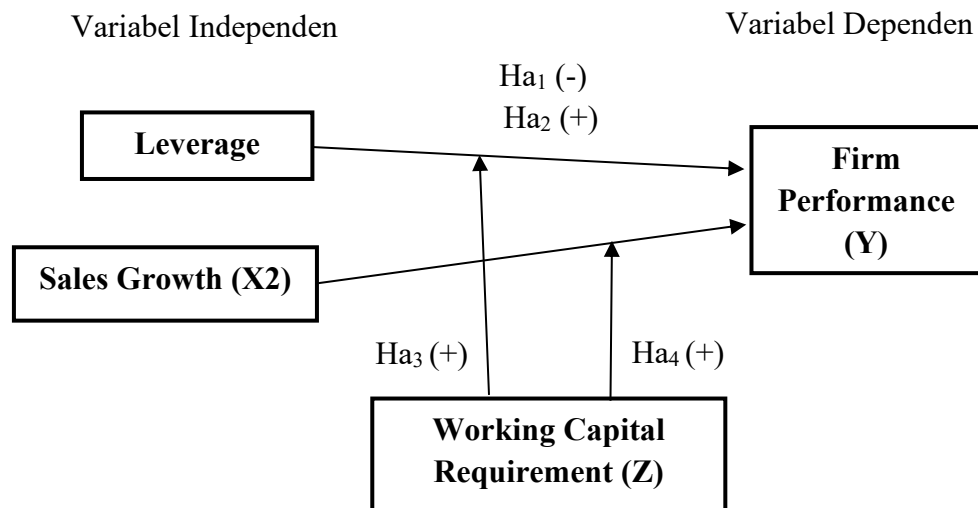
Menurut penelitian (Abughniem et al., 2020), (Ghozali et al., 2018), dan (Ekadjaja et al., 2021) mengemukakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *firm performance*. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Susanti et al., 2022) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) yang mengemukakan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm performance*. H2: *Sales growth* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *firm performance*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, (Mazlan & Leng, 2018) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) mengemukakan bahwa *working capital requirement* tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *firm performance*. H3: *Working Capital Requirement* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *firm performance*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, (Mazlan & Leng, 2018) dan (Sugiarto & Imelda, 2020) mengemukakan bahwa *working capital requirement* tidak mampu

memoderasi hubungan *sales growth* terhadap *firm performance*. H4: *Working Capital Requirement* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *firm performance*.

Berikut merupakan kerangka pemikirannya.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian pada penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk proses pemilihan sampel pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dengan kriteria 1) perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada sektor industri barang konsumsi berdasarkan pengklasifikasian JASICA yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021, 2) perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2019-2021, dan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan berturut-turut pada tahun 2019-2021 untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember. Total sampel yang digunakan dan memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sebanyak 48 sampel yang terdiri dari 16 perusahaan selama 3 tahun periode.

Berikut merupakan variabel Operasional serta pengukurannya.

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
<i>Firm Performance</i>	(Mazlan & Leng, 2018)	$Return\ on\ Assets = \frac{Earning\ Before\ Interest\ and\ Taxes}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Leverage</i>	(Mazlan & Leng, 2018)	$Debt\ to\ Equity = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio

<i>Sales Growth</i>	(Mazlan & Leng, 2018)	$Sales\ Growth = \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)}$	Rasio
<i>Working Capital Requirement</i>	(Mazlan & Leng, 2018)	$WCR = \left[\frac{(Inventories - AP)}{COGS} + \frac{AR}{Sales} \right] \times 365$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukannya pengujian pada hipotesis dalam penelitian ini, dilakukan dahulu uji asumsi klasik yaitu berupa uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji Normalitas yang dipergunakan pada penelitian ini berupa uji *Jarque-Bera* dengan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,00000 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal sehingga diperlukannya uji outlier. Dengan data yang telah diuji outlier, diperoleh nilai probabilitas yaitu sebesar 0,779742 yang dimana lebih besar dari nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal. Uji multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien antara *leverage* dan *sales growth* yaitu sebesar 0,050495, nilai koefisien antara *leverage* dan *working capital requirement* yaitu sebesar -0,010173, dan nilai koefisien antara *sales growth* dan *working capital requirement* yaitu sebesar -0,270828. Dikarenakan nilai koefisien antar seluruh variabel tidak melebihi nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,80, maka tidak terdapat masalah multikolinieritas antar variabel. Uji autokorelasi yang digunakan adalah *Durbin-Watson* dengan nilai yaitu sebesar 2,281431 yang dimana terletak diantara nilai dU yaitu sebesar 1.6708 dan nilai 4 – dU yaitu sebesar 2,3292. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini tidak memiliki autokorelasi positif ataupun negatif. Uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah uji *white* dengan nilai probabilitas *Chi-Square Obs*R-squared* yaitu sebesar 0,1388 yang dimana lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadinya heteroskedastisitas sehingga penelitian layak untuk dilakukan uji regresi.

Setelah semua uji asumsi klasik telah dilakukan dan memenuhi persyaratan, maka dilakukan uji analisis regresi moderasi dan berikut merupakan hasil pengujiannya.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Dependent Variable: ROA_Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/09/22 Time: 03:00				
Sample: 2019 2021				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 48				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.214936	0.041617	5.164606	0.0000
DER_X1	-0.119096	0.044037	-2.704491	0.0117
SG_X2	0.062360	0.062581	0.996472	0.3279
WCR_Z	-0.000941	0.000440	-2.137161	0.0418
X1Z	0.000680	0.000381	1.787209	0.0851
X2Z	-0.000378	0.000640	-0.591323	0.5592

Dapat dilihat pada tabel didapatkan persamaan analisis regresi moderasi yang dipergunakan dalam penelitian ini, yakni sebagai berikut:

$$ROA = 0,214936 - 0,119096(DER) + 0,062360(SG) - 0,000941(WCR) + 0,000680(DER*WCR) - 0,000378(SG*WCR) + e$$

Dilihat dari model persamaannya, diketahui nilai konstanta yaitu sebesar 0,214936 yang berarti jika variabel *leverage*, *sales growth*, *working capital requirement*, interaksi antara *leverage* dan *working capital requirement*, serta interaksi antara *sales growth* dan *working capital requirement* dianggap memiliki nilai yang konstan, maka nilai variabel *firm performancenya* yaitu sebesar 0,214936.

Nilai koefisien regresi pada *leverage* yaitu sebesar -0,119096. Hal ini mengartikan bahwa jikalau nilai *leverage* naik satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan turun yaitu sebesar 0,119096 satuan. Begitupun sebaliknya, jikalau nilai *leverage* turun satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan naik yaitu sebesar 0,119096 satuan.

Nilai koefisien regresi pada *sales growth* yaitu sebesar 0,062360. Hal ini mengartikan bahwa jikalau nilai *sales growth* naik satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan naik yaitu sebesar 0,062360 satuan. Begitupun sebaliknya, jikalau nilai *sales growth* turun satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan turun yaitu sebesar 0,062360 satuan.

Nilai koefisien regresi pada interaksi *leverage* terhadap *working capital requirement* yaitu sebesar 0,000680. Hal ini mengartikan bahwa jikalau nilai interaksi *leverage* terhadap *working capital requirement* naik satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan naik yaitu sebesar 0,000680 satuan. Begitupun sebaliknya, jikalau nilai interaksi *leverage* terhadap *working capital requirement* turun satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan turun yaitu sebesar 0,000680 satuan.

Nilai koefisien regresi interaksi *sales growth* terhadap *working capital requirement* yaitu sebesar -0,000378. Hal ini menunjukkan jikalau nilai interaksi *sales growth* terhadap *working capital requirement* naik satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang terjadi adalah nilai *firm performance* akan turun yaitu sebesar 0,000378 satuan. Begitupun sebaliknya, jikalau nilai interaksi *sales growth* terhadap *working capital requirement* turun satu nilai, sementara nilai variabel lain akan diibaratkan konstan, maka yang akan terjadi adalah nilai *firm performance* akan naik yaitu sebesar 0,000378 satuan.

Agar dapat mengetahui korelasi antar variabel, maka dilakukanlah uji koefisien determinasi (R^2). Uji ini menunjukkan seberapa presentase variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Berikut merupakan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2).

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.917165	Mean dependent var	0.090531
Adjusted R-squared	0.855805	S.D. dependent var	0.086524
S.E. of regression	0.032856	Akaike info criterion	-3.693745
Sum squared resid	0.029146	Schwarz criterion	-2.875094
Log likelihood	109.6499	Hannan-Quinn criter.	-3.384375
F-statistic	14.94741	Durbin-Watson stat	2.243350
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), diketahui nilai *adjusted R-squared*nya yaitu sebesar 0,855805. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *sales growth*, *working capital requirement*, interaksi antar *leverage* dan *working capital requirement*, serta interaksi antar *sales growth* dan *working capital requirement* mampu menjelaskan pengaruhnya sebesar 85,5805% terhadap *firm performance*, sementara sisanya yaitu 14,4195% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Uji signifikansi simultan atau yang disebut dengan uji statistik F digunakan agar dapat menunjukkan apakah variabel independen pada penelitian ini secara bersamaan dapat memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya. Melihat hasil uji simultan (uji F), nilai probabilitas (*F-statistic*)-nya yaitu sebesar 0,000000 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *sales growth*, *working capital requirement*, interaksi antar *leverage* dan *working capital requirement*, serta interaksi antar *sales growth* dan *working capital requirement* dapat memengaruhi variabel dependennya yaitu *firm performance* secara simultan.

Uji t digunakan untuk melihat hubungan secara individual antara variabel independen dan variabel dependennya. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai *t-statistic* variabel *leverage* yaitu sebesar -2,704491. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut bernilai negatif yang berarti pengaruh variabel *leverage* terhadap *firm performance* adalah negatif. Lalu nilai probabilitas variabel *leverage* yaitu sebesar 0,0117. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel *leverage* lebih kecil dari nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,05 yang berarti *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *firm performance*. Jadi hipotesis pertama yang mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *firm performance* diterima.

Nilai *t-statistic* variabel *sales growth* yaitu sebesar 0,996472. Hal ini memperlihatkan bahwa nilai tersebut bernilai positif yang berarti pengaruh variabel *sales growth* terhadap *firm performance* adalah positif. Lalu nilai probabilitas variabel *sales growth* yaitu sebesar 0,3279. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel *sales growth* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang memiliki arti bahwa *sales growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *firm performance*. Jadi hipotesis kedua yang mengungkapkan bahwa *sales growth* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *firm performance* ditolak.

Nilai *t-statistic* variabel interaksi antara *leverage* dan *working capital requirement* yaitu sebesar 1,787209. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut bernilai positif yang

berarti pengaruh variabel interaksi antara *leverage* dan *working capital requirement* terhadap *firm performance* adalah positif. Lalu nilai probabilitas variabel interaksi antara *leverage* dan *working capital requirement* yaitu sebesar 0,0851. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel interaksi antara *leverage* dan *working capital requirement* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa interaksi antara *leverage* dan *working capital requirement* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *firm performance*. Jadi hipotesis ketiga yang mengungkapkan bahwa *working capital requirement* mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *firm performance* ditolak.

Nilai t-statistic variabel interaksi antara *sales growth* dan *working capital requirement* yaitu sebesar -0,591323. Hal ini menjelaskan bahwa nilai tersebut bernilai negatif yang berarti pengaruh variabel interaksi antara *sales growth* dan *working capital requirement* terhadap *firm performance* adalah negatif. Lalu nilai probabilitas variabel interaksi antara *sales growth* dan *working capital requirement* yaitu sebesar 0,5592. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel interaksi antara *sales growth* dan *working capital requirement* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa interaksi antara *sales growth* dan *working capital requirement* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm performance*. Jadi hipotesis keempat yang mengungkapkan bahwa *working capital requirement* mampu memoderasi hubungan *sales growth* terhadap *firm performance* ditolak.

Diskusi

Leverage memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *firm performance*. Ini berarti semakin tinggi tingkat *leveragenya*, maka akan semakin buruk pula kinerja perusahaannya. Hal ini bisa terjadi karena tingkat *leverage* yang tinggi serta ketergantungan pada dana eksternal akan membuat perusahaan lebih fokus dalam membayarkan hutangnya dibandingkan dengan menginvestasikannya pada proyek-proyek yang dikiranya menguntungkan sehingga labapun tidak bisa diperoleh secara maksimal.

Sales growth memiliki berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat *sales growth* tidak akan mempengaruhi tingkat kinerja perusahaannya. Hal seperti ini bisa terjadi dikarenakan peningkatan *sales growth* yang disebabkan oleh faktor inflasi pada dunia perekonomian, ataupun mungkin peningkatan *sales growth* disertai dengan peningkatan biaya yang besar juga.

Working capital requirement tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *firm performance*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat *working capital requirement* tidak akan berpengaruh terhadap hubungan *leverage* pada *firm performance*. Hal ini bisa saja terjadi dikarenakan *leverage* dengan tingkat yang tinggi mungkin memang tidak dipergunakan dalam mengembangkan perusahaannya atau tidak digunakan juga untuk kegiatan berinvestasi pada proyek-proyek yang menguntungkan, melainkan memang hanya dipergunakan dalam membiayai pembiayaan operasional sehari-hari saja.

Working capital requirement tidak mampu memoderasi hubungan *sales growth* terhadap *firm performance*. Ini berarti tinggi rendahnya tingkat *working capital requirement* tidak akan berpengaruh terhadap hubungan *sales growth* pada *firm performance*. Hal ini bisa terjadi karena peningkatan tingkat *sales growth* baik dengan kas maupun dengan kredit akan tetap diikutkan dalam menghitung ROAnya.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah variabel independen terbatas pada *leverage* dan *sales growth* serta variabel moderasi terbatas pada *working capital requirement* sementara ada begitu banyak variabel lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap *firm performance*, terbatas pada sub sektor makanan dan minuman sehingga tidak merepresentasikan perusahaan secara keseluruhan, terbatas pada data sekunder yakni berupa laporan keuangan saja, beberapa perusahaan ada yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2021, serta beberapa perusahaan melaksanakan IPO selama periode 2019-2021.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, peneliti ingin menyarankan kepada peneliti selanjutnya agar dapat menambahkan variabel penelitian yang lain serta memperluas sampel dengan cara menambah sektor lain ataupun menambah periode penelitian, kepada manajemen perusahaan agar terus meningkatkan kinerja perusahaannya serta memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar terhindar dari masalah keuangan dan kebangkrutan, dan yang terakhir kepada kreditor dan investor agar mempelajari dahulu keuangan perusahaan yang diminati sebelum menanamkan uang ke perusahaan tersebut agar terhindar dari kerugian akibat salah pilih perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abughniem, M. S., Al Aishat, M. A. H., Hamdan, A., & Weshah, S. R. (2020). Capital Structure , Firm Growth And Firm Performance: Evidence From Jordan. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(12), 655–667.
- Anifowose, A. D., Soyeb, Y. A., & Tanimojo, T. A. (2020). Effect Of Financial Leverage On Firms Performance: Case Of Listed Pharmaceutical Firms In Nigeria. *International Journal of Academic Accounting, Finance & Management Research*, 4(04), 1–9.
- Bangun, N., Tjakrawala, F. X. K., Andani, K. W., & Santioso, L. (2017). The Effect of Financial Leverage, Employee Stock Ownership Program and Firm Size on Firm Performance of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Business and Accounting Research Journal*, 1(2), 82–98.
- Bui, T. N. (2020). How Do Financial Leverage And Supply Chain Finance Influence Firm Performance? Evidence From Construction Sector. *Uncertain Supply Chain Management*, 8, 285–290.
- Dhanendra, & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1104–1113.
- Ekadjaja, A., Wijaya, A., & Vernetta. (2021). Factors Affecting Firm Performance In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi*, XXV(01), 154–167.
- 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.
- Ifada, L. M., & Inayah, N. (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2013). *Fokus Ekonomi*, 12(1), 19–36.
- Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact Of Financial Leverage On Firm Performance.

- SEISENSE Journal of Management*, 1(2).
- Ma'in, M., Keshminder, J. S., Chuah, S. C., & Afindi, K. S. A. (2022). The Effects of Financial Leverage On Firm Performance In Shariah-Listed Consumer Products & Services Firms. *Asia-Pacific Management Accounting Journal*, 17(1), 223–248.
- Mazlan, A. R., & Leng, C. Y. (2018). The Moderating Effect of Working Capital Management on the Relationship between Working Capital Determinants and Firm Performance. *Indian-Pacific Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 38–48.
- Rao, M., Khursheed, A., & Mustafa, F. (2020). The Impact Of Concentrated Leverage And Ownership On Firm Performance: A Case In Pakistan. *LogForum*, 16(1), 15–31.
- Senarathne, C. W., & Perera, T. R. (2021). Explaining The Impact Of Financial Leverage On Firm Performance In The Healthcare Sector In Sri Lanka By Fixed Cost Coverage Ratio. *Management of Organization Systematic Research*, 77–91.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiarto, V. M., & Imelda, E. (2020). Pengaruh Working Capital Determinants Terhadap Firm Performance Dengan Moderasi Working Capital Requirement. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1222–1231.
- Susanti, F. E., Widiyanti, N., & 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).
- Tang, S. (2022). Liquidity , Leverage Dan Firm Performance Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(9), 2239–2250.
- Vesal, M., Siahtiri, V., & O'Cass, A. (2020). Strengthening B2B Brands By Signalling Environmental Sustainability And Managing Customer Relationships. *Industrial Marketing Management*, 92, 321–331.