

## Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Aset Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Noviana Laurencia<sup>1)</sup>, Menik Indrati<sup>2)</sup>

<sup>1)2)</sup> Universitas Esa Unggul  
Jl. Arjuna Utara No. 9, Duri Keba, Kec. Kb. Jeruk, Kota Jakarta Barat, 11510

<sup>1)</sup>[viana.laurencia02@gmail.com](mailto:viana.laurencia02@gmail.com)

### Abstract

*This research was conducted with the aim of exploring the impact of capital structure and asset turnover using company size as a moderating variable on company performance. There are 35 samples that meet the criteria from a total population of 57 companies with research objects as main board companies in the non-cyclical consumer sector for the period 2020 - 2022. This research uses the moderated regression analysis (MRA) method using the help of statistical analysis tools. The research results show that the variables capital structure, asset turnover, company size, company size which moderates capital structure, and company size which moderates asset turnover simultaneously influence company performance. The capital structure variable has a positive effect on company performance. The asset turnover variable has a negative effect on company performance. The company size variable is unable to moderate the influence of capital structure on company performance and the influence of asset turnover on company performance.*

**Keywords :** Capital Structure, Asset Turnover, Firm Size, Firm Performance

### Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengeksplorasi dampak struktur modal dan perputaran aset menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap kinerja perusahaan. Terdapat 35 sampel yang memenuhi kriteria dari total populasi sebanyak 57 perusahaan dengan objek penelitian perusahaan papan utama sektor *consumer non-cyclical* periode 2020 – 2022. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi moderasi (MRA) dengan memanfaatkan bantuan dari alat analisis statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal, perputaran aset, ukuran perusahaan, ukuran perusahaan yang memoderasi struktur modal, dan ukuran perusahaan yang memoderasi perputaran aset secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Variabel perputaran aset berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

**Kata Kunci :** Struktur Modal, Perputaran Total Aset, Ukuran Perusahaan, Kinerja Perusahaan

### 1. PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan menjadi data penting yang memberikan gambaran mengenai seluruh keadaan perusahaan pada jangka waktu tertentu, yang bisa dilihat pada *financial statement* perusahaan. Di era yang semakin maju ini, pembisnis semakin dituntut untuk bisa memanfaatkan sumber daya yang ada dengan efektif karena persaingan yang semakin ketat (Purwaningsih & Kurniawati, 2022). Keefektifan tersebut pun bisa dilihat dalam laporan keuangan masing-masing perusahaan, melalui performa kinerja keuangannya. Jika dilihat dari data dalam *financial statement* di BEI (Bursa Efek Indonesia), ditemukan perusahaan Gudang Garam (GGRM) pada tahun 2020 dengan nilai *net profit margin* (NPM) nya sebesar 6,68% dan tahun 2021 turun menjadi 4,49%. Kemudian di tahun 2022, kembali menurun senilai 2,23%. Selain perusahaan GGRM, terdapat juga perusahaan Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) yang pada tahun 2020 memperoleh NPM sebesar 18,60% dan tahun 2021 naik menjadi sebesar 19,30%. Namun pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 12,61% (Data diolah oleh penulis, 2023). Ketidakpastian nilai NPM pada

setiap perusahaan menjadi pembahasan dan fenomena yang menarik, karena berguna bagi pihak internal perusahaan maupun para investor.

Dari fenomena diatas, maka penelitian ini dilakukan untuk mencari tahu potensi akun yang mungkin memengaruhi persentase NPM diatas. Suatu perusahaan yang berdiri dan beroperasi, pasti diawali dengan adanya modal untuk memulai bisnisnya tersebut, baik yang disediakan oleh internal perusahaan maupun pihak luar. Dalam dunia bisnis, struktur modal menjadi salah satu aspek yang penting dan cukup krusial untuk dapat diperhatikan oleh perusahaan. Struktur modal mencakup kewajiban jangka panjang dan ekuitas serta tergolong kedalam bagian pendanaan dalam suatu perusahaan (Kruk, 2021). Dilansir dari *emitennews.com* (2023), terdapat salah satu perusahaan *consumer non-cyclical* yaitu Widodo Makmur Perkasa (WMPP) yang di tahun 2022 menderita rugi bersih senilai Rp 307,61 miliar yang membuat kinerja perusahaannya menjadi buruk. Salah satu faktor penyebabnya ialah karena struktur modalnya yang buruk, dimana kewajiban perusahaannya bertambah 22,6% dari sebelumnya, dan ekuitasnya berkurang sebesar 13,2%. Dari informasi tersebut, diketahui bahwa nilai struktur modal secara langsung juga akan memberikan dampak kepada kinerja suatu perusahaan.

Selain struktur modal, faktor lainnya yang tidak kalah penting untuk diperhatikan oleh perusahaan berupa perputaran asetnya. Dalam jurnal yang ditulis oleh Ahmad *et al.* (2023), dikatakan bahwa rasio perputaran aset dimanfaatkan untuk mempelajari kapastitas organisasi dalam menghasilkan pendapatan dan juga menjadi salah satu penentu suatu kinerja perusahaan. Suatu perusahaan yang efisien memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan penjualan akan terlihat dengan nilai *total asset turnover* (TATO) yang meningkat (Hasangapon *et al.*, 2021). Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai TATO ini memberikan pengaruh penting terhadap kinerja perusahaan, karena meningkatnya nilai TATO berarti bahwa penjualan perusahaan bisa meningkat yang kemudian juga akan meningkatkan laba dalam perusahaan.

Sebelumnya, para ahli telah melakukan penelitian yang membahas mengenai hal ini. Penelitian Abdullah & Tursoy (2021) menghasilkan temuan struktur modal dan kinerja keuangan suatu perusahaan berpengaruh positif. Sedangkan studi Cuevas-Vargas *et al.* (2021) mendapatkan pengaruh yang juga positif namun tidak signifikan. Aman & Altass (2019) juga melakukan penelitian terhadap struktur modal menggunakan DER dan kinerja perusahaan menggunakan NPM dan mendapatkan hasil yaitu kedua variabel tersebut berpengaruh negatif. Selain itu, terdapat juga penelitian Nurmasari *et al.* (2022) dan Aulia & Gandakusuma (2020), kedua penelitian tersebut membuktikan adanya pengaruh negatif antara kedua variabel, yaitu struktur modal dan kinerja perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut memberikan bukti empiris bahwa adanya pengaruh yang berbeda-beda antara kedua variabel tersebut. Namun demikian, hal yang membedakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu adanya penambahan variabel independen berupa perputaran aset yang dapat diteliti secara langsung bersamaan dengan struktur modal, serta perubahan variabel moderasi yang semula adalah adopsi IFRS menjadi ukuran perusahaan yang masih jarang diteliti. Penggantian variabel moderasi bertujuan untuk menilai sejauh mana variabel ukuran perusahaan dapat meningkatkan atau menurunkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini juga lebih fokus membahas perusahaan papan utama dengan kategori *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Teori Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based Theory*)

*Resource-Based theory* pertama kali dikemukakan oleh Wernerfelt (1984) dalam karyanya yang berjudul "*A Resource-Based View of the Firm*" dan kemudian dilanjutkan oleh Barney (1991) dalam karyanya yaitu "*Firm Resources and Sustained Competitive Advantage*". Barney (1991) mengemukakan pentingnya faktor internal perusahaan terhadap peningkatan kinerja melalui *resource-based theory* ini. Teori ini muncul dari suatu premis, bahwa sumber daya yang langka dan tidak mudah digantikan oleh pesaing akan mengarahkan pada kinerja yang unggul (Hintošová *et al.*, 2020). Dikatakan juga dalam Hintošová *et al.* (2020) bahwa beberapa faktor internal perusahaan telah diperiksa sebagai penentu kinerja perusahaan yang potensial dalam literatur empiris. Sebagai teori manajemen strategis, *resource-based theory* berfokus pada bagaimana nilai

ekonomi dapat diciptakan dan dialokasikan, serta peran yang dapat dimainkan oleh perusahaan dalam proses ini (Barney *et al.*, 2021). Untuk dapat menciptakan nilai ekonomi perusahaan, faktor internal dari perusahaan itu sendiri merupakan hal yang penting. Setiap unsur-unsur dalam laporan keuangan menjadi faktor internal yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan juga dapat menciptakan nilai ekonomi. Untuk itu, setiap unsur dalam laporan keuangan penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

## 2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan yang baik dapat meliputi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja yang bersih, laba ditahan, dan laba dari keseluruhan total aset yang dimiliki (Munandar *et al.*, 2022). Dalam penelitian kali ini, kinerja perusahaan yang akan dibahas ialah terkait dengan *net profit margin* (NPM). Dikatakan dalam jurnal Rambe *et al.* (2022) NPM menjadi salah satu komponen yang digunakan sebagai bahan analisis keuangan perusahaan, karena dapat menilai kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penjualan produk atau layanannya. NPM atau yang disebut juga sebagai margin laba operasional dipandang sebagai persentase pendapatan yang tersisa dari penjualan setelah semua biaya telah dipotong (Anayo & Ikechi, 2022). Nilai *net profit margin* (NPM) yang tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengendalikan biayanya atau mampu menyediakan barang/ jasa dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan biayanya, sedangkan *net profit margin* (NPM) yang rendah berarti perusahaan tidak efektif dalam menggunakan struktur biayanya dan strateginya kurang tepat dalam penetapan harga (Rodica *et al.*, 2019). Dikatakan dalam Kasmir (2021) bahwa nilai rata-rata industri untuk NPM adalah diatas 20%. Perusahaan dengan nilai NPM yang masih berada diantara 10% - 20%, masih masuk dalam kategori baik untuk nilai NPM nya (Kartika, n.d.). Efisiensi dan efektivitas kegiatan perusahaan dapat diukur melalui kinerja perusahaan, dan ini merupakan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi (Lutfitasari & Munandar, 2022).

## 2.3 Struktur Modal

Struktur modal ialah kerangka keuangan perusahaan yang digambarkan dengan bagaimana suatu perusahaan akan membiayai asetnya dengan dana yang tetap untuk meningkatkan skala usaha (Riantani, 2023). Struktur modal dapat ditentukan dengan membandingkan utang jangka panjang dengan total ekuitas dari suatu perusahaan (Angela & Jumono, 2022). Pada dasarnya, sumber pendanaan yang ada dalam perusahaan terbagi menjadi dua bagian besar, yaitu dari *retained earning* dan *depreciation of fixed assets* (pendanaan internal perusahaan) dan *liability* (pendanaan eksternal perusahaan) (Setianingtyas & Gantino, 2022). Pada penelitian yang dilakukan saat ini, penentuan struktur modal menggunakan *debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio keuangan utama dalam memberikan penilaian terhadap posisi keuangan suatu perusahaan (Suharna & Bertuah, 2020). Dikatakan juga lebih lanjut disana bahwa rasio ini menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, jika nilai rasio ini meningkat, maka perusahaan tersebut mayoritas dibiayai oleh kreditor dan sumber keuangannya bukan berasal dari perusahaan itu sendiri. DER termasuk dalam rasio solvabilitas dan biasanya digunakan oleh investor untuk menunjukkan perbandingan antara total utang suatu perusahaan dengan ekuitas perusahaan itu sendiri (Hertina *et al.*, 2021). Dikatakan juga dalam jurnal Hertina *et al.* (2021), jika kita melihat dari sisi pihak luar sebagai jaminan, jumlah modal/ ekuitas harus melebihi atau setidaknya sama besarnya dengan jumlah utang perusahaan. Dilansir dari Indrati & Aulia (2022), DER tergolong rendah jika nilainya kurang dari satu dan tergolong tinggi jika bernilai lebih dari satu. Struktur modal dikategorikan baik bila bernilai rasio DER yang rendah. Hal tersebut karena, jika DER bernilai tinggi melebihi rata-rata, maka menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempunyai risiko keuangan yang sangat tinggi (Darmawan, 2020). Dalam hal inilah manajemen berperan penting dalam mengambil keputusan terkait pendanaan perusahaan, terkhususnya melalui utang.

## 2.4 Perputaran Aset

Rasio perputaran aset menggambarkan seberapa mampu perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Yuniarsa & Annis, 2020). Dikatakan lebih lanjut juga bahwa rasio perputaran aset akan memberikan gambaran terkait banyaknya penjualan perusahaan yang dicapai untuk tiap nilai rupiah yang sudah ditanamkan pada aktiva perusahaan. Secara sederhana, rasio ini mencerminkan sejauh mana kemampuan aset perusahaan menciptakan penjualan dan menghasilkan keuntungan (Nasution *et al.*, 2019). Jika perputaran aset bernilai tinggi, berarti

bahwa perusahaan sudah efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan keuntungan (Kurniawan, 2021). Hal tersebut tentu membuat investor akan lebih tertarik berinvestasi karena laporan keuangan perusahaan akan tercatat dengan baik. Dalam Kasmir (2021) dikatakan bahwa nilai rata-rata industri perusahaan untuk rasio ini adalah 2 kali. Selanjutnya dikatakan juga oleh Darmawan (2020) bahwa baiknya kinerja perusahaan digambarkan dengan rasio perputaran aset yang tinggi. Hal ini karena perusahaan berarti menghasilkan lebih banyak pendapatan per nilai mata uang aset. Jumlah rasio ini juga termasuk dalam indikator keuangan dari efisiensi aset yang menunjukkan jumlah uang dari setiap nilai rupiah yang diinvestasikan dalam aset tersebut (Panigrahi & Vachhani, 2021).

## **2.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran suatu perusahaan akan memberikan gambaran terkait dengan besar total keseluruhan aset yang perusahaan miliki. Perusahaan dengan aset yang semakin banyak, berarti bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya (Hertina *et al.*, 2021). Total aset perusahaan yang makin besar berarti bahwa kondisi keuangan perusahaan semakin stabil dan lebih mampu untuk menghadapi kemungkinan bangkrut di kemudian hari (Dirman, 2020). Pengertian total aset sendiri mencakup seluruh sumber daya yang dikelola suatu perusahaan berdasarkan transaksi masa lalu dengan harapan bisa membawa manfaat ekonomi di masa depan (Asosiasi Akuntan Indonesia) (Weniasti & Marsoem, 2019). Hal tersebut selaras juga dengan jurnal yang ditulis oleh Andini & Indrati (2023) bahwa semakin besarnya suatu perusahaan akan memudahkan perusahaan tersebut untuk mendapatkan modal eksternal, karena investor akan lebih menyukai badan usaha dengan *return* yang tinggi. Selain daripada itu, Perusahaan besar juga cenderung akan mempekerjakan pekerja yang baik sehingga dapat mengelola seluruh sumber daya untuk dapat mencapai tujuan yang diinginkan (Anayo & Ikechi, 2022). Berdasarkan UU Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah Nomor 20 Tahun 2008, skala usaha terbagi menjadi empat kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Usaha mikro mencakup perusahaan dengan total aset sekitar Rp50 juta, usaha kecil dengan total aset antara Rp50 juta hingga Rp500 juta, serta usaha menengah yang memiliki total aset berkisar antara Rp500 juta hingga Rp10 miliar. Terakhir, perusahaan besar adalah yang memiliki total aset lebih dari Rp10 miliar.

## **3. Hubungan Antar Variabel**

### **3.1 Hubungan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan**

Dikatakan dalam *Resourced-Based Theory* bahwa setiap faktor internal dalam perusahaan, seperti rasio keuangan menjadi penentu kinerja perusahaan yang potensial dalam literatur empiris. Banyaknya jumlah utang dan ekuitas perusahaan merupakan salah satu pertanyaan penting bagi para manajer keuangan, karena utang yang tinggi di waktu yang tidak tepat akan meningkatkan resiko pemegang saham (Johnny & Ayunku, 2019). Dengan kata lain, dikatakan bahwa struktur modal yang baik akan dicerminkan dengan adanya utang yang rendah, yang kemudian menurunkan resiko perusahaan, dan meningkatkan kinerjanya. Keahlian manajemen dalam mencapai kekayaan yang maksimal bergantung pada seberapa baik mereka memanfaatkan kombinasi antara pendanaan ekuitas dan utang untuk menjalankan bisnisnya (Joel & Idumesaro, 2023).

Karena hal tersebut, telah ditemukan beberapa penelitian sebelumnya terkait dengan struktur modal dan kinerja perusahaan. Penelitian Abdullah & Tursoy (2021) menghasilkan temuan bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh positif. Sedangkan studi Cuevas-Vargas *et al.* (2021) mendapatkan pengaruh yang juga positif namun tidak signifikan. Sebaliknya, Aman & Altass (2019) juga melakukan penelitian terhadap struktur modal menggunakan DER dan kinerja perusahaan menggunakan NPM dan mendapatkan hasil yaitu kedua variabel tersebut berpengaruh negatif. Selain itu, terdapat juga penelitian Nurmasari *et al.* (2022) dan Aulia & Gandakusuma (2020), kedua penelitian tersebut membuktikan adanya pengaruh negatif antara kedua variabel, yaitu struktur modal dan kinerja perusahaan. Dengan variasi hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka diusulkan hipotesis sebagai berikut :

**H1** : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### **3.2 Hubungan Perputaran Aset terhadap Kinerja Perusahaan**

Dalam Hasangapon *et al.* (2021), dikatakan bahwa rasio perputaran aset dapat menggambarkan kapasitas aset suatu perusahaan untuk menghasilkan penjualan bersih. Contoh nyata yang dapat

diambil yaitu suatu perusahaan manufaktur yang menggunakan mesin sebagai alat produksi produk yang akan dijualnya. Semakin efisien dan efektif aset tersebut bekerja, maka produk yang dihasilkan pun akan semakin banyak dan penjualan, sehingga dapat dijual dengan harga yang baik. Dari hal tersebut maka total pendapatan yang akan diperoleh untuk perusahaan akan meningkat. Tingginya perputaran total aset menunjukkan perkembangan perusahaan yang baik terkait peningkatan penjualan dan memperluas pangsa pasar yang akhirnya bisa terjadi peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan (Soesetio *et al.*, 2023). Hal ini selaras dengan *resourced-based theory*, yang mengatakan bahwa faktor internal menjadi penentu kinerja perusahaan dan berfokus pada bagaimana nilai ekonomi diciptakan dan dialokasikan.

Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya. Nurlaela *et al.* (2019) melakukan penelitian terkait hubungan perputaran aset dan kinerja perusahaan, dan hasil yang didapatkan ialah bahwa perputaran aset memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nasution *et al.* (2019) melakukan analisa serupa dan menemukan bahwa perputaran aset mempunyai pengaruh yang signifikan pada kinerja perusahaan. Ahmad *et al.* (2023) juga melakukan penelitian sejenis dan menemukan bahwa perputaran aset memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan mengajukan hipotesis berikut :

**H2** : Perputaran aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### **3.3 Hubungan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan**

Menurut Hertina *et al.* (2021) perusahaan yang besar, terutama yang sudah stabil, lebih mudah untuk menghimpun dana di pasar modal karena investor percaya bahwa perusahaan berskala besar dianggap mempunyai posisi keuangan yang baik dan stabil sehingga lebih berpotensi untuk memberikan keuntungan. Dalam jurnal Octaviani *et al.* (2023) dikatakan bahwa utang yang dihasilkan oleh perusahaan hanya digunakan untuk ekspansi bisnis yang menguntungkan di masa depan, berupa harga saham yang naik yang dapat meningkatkan laba perusahaan, ditambah lagi dengan besar kecilnya perusahaan yang berpengaruh dapat menentukan seberapa mudah perusahaan memperoleh uang di pasar modal. Dikatakan oleh Zuhroh (2019) bahwa bahwa semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka jumlah modal yang akan diinvestasikan ke perusahaan juga akan meningkat. Struktur modal menjadi suatu inti dari keuangan perusahaan, seperti yang dikatakan banyak bidang penelitian ini bahwa tujuan bisnis yang paling diterima adalah maksimalisasi nilai dari bisnis (Riaz *et al.*, 2023).

Sebelumnya, telah dilakukan penelitian oleh Octaviani *et al.* (2023) dan Riaz *et al.*, (2023) mengenai dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan, dengan menggunakan variabel moderasi yakni ukuran perusahaan, dan terbukti bahwa ukuran perusahaan berhasil memoderasi kedua variabel tersebut. Riaz *et al.* (2023) juga menemukan bahwa kinerja suatu perusahaan sangat bergantung pada struktur modal khususnya terkait utang dan ekuitas. Maka dari itu, hipotesis berikut diajukan:

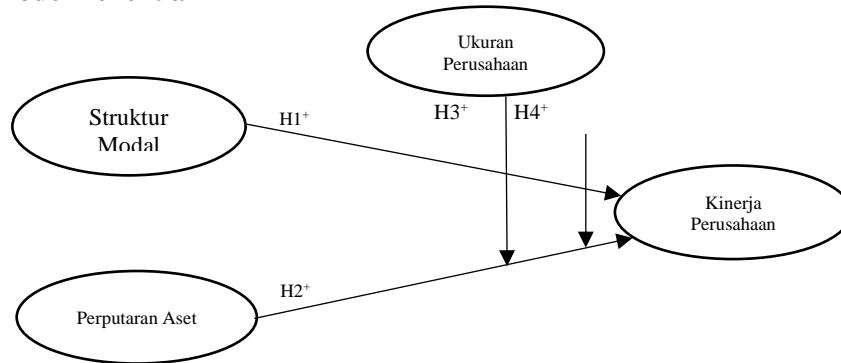
**H3** : Ukuran perusahaan secara positif memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan

### **3.4 Hubungan Perputaran Aset terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan**

Di dalam jurnalnya, Hasangapon *et al.* (2021) juga mengatakan bahwa nilai dari total perputaran aset (TATO) yang besar akan disertai dengan adanya peningkatan penjualan bersih, yang kemudian akan diikuti dengan peningkatan laba bersih. Dengan adanya laba bersih yang meningkat dalam perusahaan, hal tersebut akan memengaruhi kinerja perusahaan melalui *net profit margin* (NPM). Anayo & Ikechi (2022) menyebutkan bahwa *net profit margin* (NPM) merupakan nilai persentase pendapatan yang tersisa dari penjualan setelah semua biaya telah dipotong. Perusahaan yang punya total aset semakin banyak, berarti kesempatan perusahaan mengelola setiap aset untuk mendapatkan pendapatan akan lebih besar. Semakin besarnya pendapatan perusahaan, akan mendukung nilai dari kinerja perusahaan yang semakin baik. Sebelumnya, Zannati & Ginting (2022) telah melakukan penelitian yang membahas mengenai pengaruh kedua variabel ini dan didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh TATO terhadap kinerja perusahaan. Maka dari itu, diusulkan hipotesis berikut :

**H4** : Ukuran perusahaan secara positif memoderasi pengaruh perputaran aset terhadap kinerja perusahaan.

**Model Penelitian**



Gambar 1. Model penelitian

**4. METODE PENELITIAN**

Total populasi pada penelitian ini berjumlah 57 perusahaan. Dari total populasi tersebut, terdapat 35 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria tersebut. Maka diputuskan bahwa sampel yang akan diuji untuk penelitian ini terdiri dari 105 perusahaan selama periode tiga tahun. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, dengan memanfaatkan perangkat lunak berupa alat analisis statistik. Proses pengujian melibatkan analisis statistik deskriptif yang diikuti dengan uji asumsi klasik, yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis melalui uji parsial dan uji koefisien determinasi. Penelitian juga mencakup analisis regresi linear dan analisis regresi moderasi.

Berikut terdapat model persamaan regresi yang diterapkan dalam penelitian ini :

$$KP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 PA + e \tag{1}$$

$$KP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 PA + \beta_3 SIZE + \beta_4 SM * SIZE + \beta_5 PA * SIZE + \tag{2}$$

Keterangan :

- KP : Kinerja Perusahaan
- SM : Struktur Modal
- PA : Perputaran Aset
- SIZE : Ukuran Perusahaan
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien regresi
- e : Error

**5. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 1. Uji analisis deskriptif**

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<b>Struktur Modal</b>	105	0.11	4.41	0.9704	0.89404
<b>Perputaran Aset</b>	105	0.27	3.58	1.0976	0.69479
<b>Ukuran Perusahaan</b>	105	27.42	32.83	29.7214	1.44436
<b>Kinerja Perusahaan</b>	105	0.00	0.33	0.1067	0.08049

Valid N (listwise)	105			
--------------------	-----	--	--	--

Sumber : *Output* data diolah penulis, 2024

Pengujian analisis deskriptif ini menggunakan nilai terendah, nilai tertinggi, nilai *mean*, dan juga standar deviasi yang menggambarkan secara garis besar data sampel yang akan diuji. Penelitian kali ini menggunakan dua variabel independen, yaitu struktur modal dan perputaran aset, bersama dengan variabel dependen berupa kinerja perusahaan, dan satu variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan. Data sampel atau N penelitian ini terdiri dari 105 data perusahaan di sektor *consumer non-cyclical* di BEI selama periode tahun 2020-2022.

Data pengujian menunjukkan hasil dari variabel struktur modal (X1) bahwa nilai minimum yang diperoleh ialah sebesar 0,11 pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk tahun 2022. Kemudian untuk nilai maksimumnya yaitu 4,41 pada PT. Millenium Pharmacon International, Tbk tahun 2022, dan nilai *mean* yaitu 0,9704 dengan standar deviasi sebesar 0,89404. Nilai struktur modal yang baik diinterpretasikan dengan nilai DER yang rendah. Menurut Indrati & Aulia (2022), nilai DER dikatakan rendah apabila memiliki nilai kurang dari satu, sedangkan tinggi jika nilainya melebihi 1 atau 100%. Sehingga keadaan variabel struktur modal pada perusahaan *consumer non cyclical* papan utama periode 2020 – 2022 dapat dikatakan baik, karena perusahaan menghasilkan nilai DER yang masih tergolong rendah yaitu sebesar 0,9704 yang berarti perusahaan dibiayai oleh utang sebanyak 97,04% atau kreditor menyediakan Rp 97,- untuk setiap Rp 100 modal.

Variabel perputaran aset (X2) memperoleh nilai terendah sebesar 0,27 yang terdapat pada PT. Palma Serasih, Tbk tahun 2020 dan nilai tertinggi senilai 3,58 pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk tahun 2022. Untuk nilai rata-rata dari variabel ini adalah sebesar 1,0976 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,69479. Menurut Kasmir (2021), rata-rata nilai industri yang baik adalah sebanyak 2 kali. Pada penelitian ini, rata-rata nilai perputaran asetnya adalah sebesar 1,0976, maka keadaan variabel perputaran aset pada perusahaan *consumer non cyclical* papan utama periode 2020 – 2022 dapat dikatakan belum maksimal, karena perusahaan hanya mampu memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan sebanyak 1,0976 kali atau 1 kali dalam 1 periode akuntansi.

Variabel ukuran perusahaan (Z) mendapatkan hasil nilai minimum senilai 27,42 yang terdapat pada PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk tahun 2022. Sedangkan untuk nilai maksimumnya ialah 32,83 pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Nilai rata-rata pada variabel ini adalah 29,7214, dan standar deviasinya sebesar 1,44436. Pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* tahun 2020 – 2022 yang terdaftar di BEI, nilai rata-rata total asetnya adalah sebesar Rp 21.735.570.049.303. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sektor ini sudah berada dalam kategori ukuran perusahaan dengan usaha besar. Hal tersebut karena berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008, badan usaha diklasifikasikan kedalam badan usaha besar ketika memiliki total aset diatas 10 miliar rupiah.

Variabel kinerja perusahaan (Y) memiliki nilai minimumnya sebesar 0,00 yaitu PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk tahun 2022, dan nilai maksimumnya sebesar 0,33 pada PT. Triputra Agro Persada, Tbk tahun 2022. Untuk nilai rata-rata variabel ini adalah 0,1067 dan standar deviasinya senilai 0,08049. Menurut Kasmir (2021), rata-rata industri untuk NPM adalah diatas 20%. Keadaan variabel kinerja perusahaan pada penelitian ini untuk perusahaan *consumer non cyclical* masuk dalam kategori baik berdasarkan jurnal Kartika (n.d.), karena perusahaan mampu menghasilkan nilai NPM sebesar 0,1067 atau 10,67% dari seluruh pendapatan yang ada.

Tabel 2. Uji normalitas sebelum outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.06997376
Most Extreme Differences	Absolute	0.096
	Positive	0.096
	Negative	-0.062

Test Statistic	0.096
Asymp. Sig. (2-tailed)	.018 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	

Tabel 3. Uji normalitas setelah outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N		75	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.000000	
	Std. Deviation	0.04880698	
Most Extreme Differences	Absolute	0.058	
	Positive	0.058	
	Negative	-0.044	
Test Statistic		0.058	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. This is a lower bound of the true significance.			

Dalam menguji asumsi klasik, dilakukan serangkaian uji, termasuk uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji auto korelasi. Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) test. Hasilnya menunjukkan bahwa data sampel awal tidak memiliki distribusi normal, sebagaimana terlihat dari nilai signifikansi asymp sebesar 0,018. Oleh karena itu, data tersebut kemudian di analisis ulang setelah mengidentifikasi *outlier* menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dan hasilnya menunjukkan nilai asymp sig. sebesar 0,200, dan disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal.

Tabel 4. Uji multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0.157	0.119		1.320	0.191		
	Struktur Modal	-0.042	0.015	-0.300	-	0.006	0.902	1.109
	Perputaran Aset	-0.069	0.014	-0.481	-	0.000	0.991	1.009
	Ukuran Perusahaan	0.001	0.004	0.025	0.238	0.812	0.907	1.102

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Hasil uji multikolinearitas berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan nilai masing-masing variabel. Untuk variabel struktur modal (X1), nilai tolerance 0,902 > 0,100 dan VIF adalah 1,109 < 10. Variabel perputaran aset (X2) memiliki nilai tolerance 0,991 > 0,100 dan VIF 1,009 < 10. Variabel ukuran perusahaan (Z) memiliki nilai tolerance 0,907 > 0,100 dan VIF 1,102 < 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas yang terjadi pada seluruh variabel independen dan moderasi yang akan diuji.

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas glejser

Coefficients <sup>a</sup>				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.



		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,154	0,065		2,367	0,021
	Struktur Modal	-0,010	0,008	-0,151	-1,289	0,202
	Perputaran Aset	-0,018	0,008	-0,254	-2,272	0,026
	Ukuran Perusahaan	-0,003	0,002	-0,159	-1,361	0,178

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Tabel 6. Uji heteroskedastisitas spearman rho

Correlations						
		Struktur Modal	Perputaran Aset	Ukuran Perusahaan	Unstandardized Residual	
Spearman's rho	Struktur Modal	Correlation Coefficient	1.000	-0.030	.348**	-0.007
		Sig. (2-tailed)		0.800	0.002	0.953
		N	75	75	75	75
	Perputaran Aset	Correlation Coefficient	-0.030	1.000	-0.008	-0.046
		Sig. (2-tailed)	0.800		0.945	0.694
		N	75	75	75	75
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	.348**	-0.008	1.000	0.000
		Sig. (2-tailed)	0.002	0.945		0.999
		N	75	75	75	75
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-0.007	-0.046	0.000	1.000
		Sig. (2-tailed)	0.953	0.694	0.999	
		N	75	75	75	75

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Uji heteroskedastisitas penelitian ini memakai uji glejser yang berlandaskan bahwa signifikansi pada variabel independen harus melebihi 0,05 atau 5%. Berdasarkan landasan tersebut, didapati bahwa variabel struktur modal mendapatkan nilai sig. 0,202 > 0,05, kemudian variabel perputaran aset memperoleh nilai sig. 0,026 < 0,05, dan terakhir ukuran perusahaan dengan nilai sig. 0,178 > 0,05, sehingga didapati bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Kemudian, dilakukan uji spearman rho dan hasil yang didapatkan ialah variabel struktur modal memperoleh nilai sig. 0,953 > 0,05, variabel perputaran aset mendapatkan nilai sig. 0,694 > 0,05, dan variabel ukuran perusahaan nilai sig. 0,999 > 0,05. Berdasarkan dari nilai tersebut, maka dikatakan bahwa sampel penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7. Uji autokorelasi sebelum *transform cochrane orcutt*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0.00082
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	29
Z	-2.208
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.027

a. Median

Tabel 8. Uji autokorelasi setelah *transform cochrane orcutt*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	0.00492
Cases < Test Value	37

Cases >= Test Value	37
Total Cases	74
Number of Runs	34
Z	-0.936
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.349

a. Median

Uji autokorelasi diaplikasikan dengan menggunakan uji parametric run-test dan didapati asymp sig. sebesar 0,027. Syarat yang harus dipenuhi agar penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi adalah nilai asymp sig. lebih dari 0,05 atau 5%. Maka penelitian ini mengalami gejala autokorelasi. Sehingga, dilakukanlah *transform cochrane orcutt* dan hasil yang didapatkan setelah itu ialah nilai asymp sig. bernilai 0,349 > 0,05, maka dikatakan bahwa sampel penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi.

### Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Hasil uji regresi linier berganda dan uji T parsial

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0.186	0.018		10.156	0.000		
	Struktur Modal	-0.041	0.014	-0.292	-2.937	0.004	0.994	1.006
	Perputaran Aset	-0.068	0.014	-0.480	-4.824	0.000	0.994	1.006

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda, model persamaan antar variabelnya dirumuskan sebagai berikut :

$$KP = 0,186 - 0,041SM - 0,068PA + e$$

Dari persamaan diatas, diartikan bahwa nilai konstanta yaitu 0,186 menunjukkan jika seluruh variabel independen bernilai nol, maka kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclical* periode tahun 2020 – 2022 diperkirakan menjadi 0,186. Selanjutnya, dari data sampel yang telah dikumpulkan, nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal yang diproksikan oleh DER adalah -0,041. Hal ini memberi arti bahwa setiap adanya kenaikan utang sebesar 1%, hal tersebut akan memperburuk struktur modal perusahaan yang kemudian diprediksi akan membuat nilai dari kinerja perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,041. Sementara untuk nilai koefisien regresi variabel perputaran aset dengan proksi TATO adalah sebesar -0,068. Hal ini memberikan arti bahwa adanya kenaikan perputaran aset sebesar 1, maka kinerja perusahaan diprediksi akan mengalami penurunan sebesar -0,068.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 10. Hasil uji koefisien determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.568 <sup>a</sup>	0.322	0.273	0.04951

a. Predictors: (Constant), X2Z, X1Z, Ukuran Perusahaan, Perputaran Aset, Struktur Modal

Dari hasil uji R<sup>2</sup> pada data sampel penelitian, nilai *adjusted R-square* menunjukkan angka sebesar 0,273 atau 27,3%. Dari nilai ini, dapat diinterpretasikan bahwa variabel struktur modal, perputaran aset, ukuran perusahaan, ukuran perusahaan yang memoderasi struktur modal, dan ukuran perusahaan yang memoderasi perputaran aset, memberikan dampak sebesar 27,3% terhadap variabel kinerja perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 72,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam variabel yang diuji di penelitian ini.

### Uji Statistik F (Simultan)

Tabel 11. Hasil uji statistik F (simultan)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.080	5	0.016	6.558	0.000 <sup>b</sup>
	Residual	0.169	69	0.002		
	Total	0.250	74			

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

b. Predictors: (Constant), X2Z, X1Z, Ukuran Perusahaan, Perputaran Aset, Struktur Modal

Uji statistik F punya suatu kriteria, yakni nilai signifikansi pada Anova harus  $< 0,05$  dan nilai F hitung  $>$  nilai F tabel. Hasil yang memenuhi kriteria tersebut menandakan bahwa seluruh variabel independen memberikan pengaruh yang layak pada variabel dependen. Pada sampel penelitian ini, nilai sig. yang ditemukan adalah  $0,000 < 0,05$ , serta nilai F hitung  $6,558 >$  nilai F tabel  $2,348$ . Oleh karena itu, disimpulkan bahwa struktur modal, perputaran aset, ukuran perusahaan, ukuran perusahaan yang memoderasi struktur modal, dan ukuran perusahaan yang memoderasi perputaran aset secara simultan memberikan pengaruh yang layak terhadap kinerja perusahaan.

#### Uji Statistik T (Parsial)

Uji statistik T mempunyai suatu ketentuan, yaitu nilai sig.  $< 0,05$  serta hasil dari T hitung  $>$  T tabel. Jika kedua ketentuan tersebut terpenuhi, maka secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan kepada variabel dependen. Berdasarkan uji yang sudah dilakukan dari sampel yang ada, variabel struktur modal memiliki nilai t hitung  $2,937 >$  t tabel  $1,993$  dan nilai sig.  $0,004 < 0,05$ , sedangkan perputaran aset mendapatkan nilai dari t hitung adalah  $4,824 >$  t tabel  $1,993$  dan nilai sig.  $0,000 < 0,05$ . Sehingga diartikan bahwa variabel struktur modal dan perputaran aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### Uji Analisis Regresi Moderasi

Tabel 12. Hasil uji analisis regresi moderasi

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	0.966	0.528		1.829	0.072		
	Struktur Modal	-0.355	0.377	-2.539	-0.944	0.349	0.001	736.722
	Perputaran Aset	-0.691	0.365	-4.842	-1.890	0.063	0.001	667.990
	Ukuran Perusahaan	-0.026	0.018	-0.663	-1.464	0.148	0.048	20.864
	X1Z	0.011	0.013	2.298	0.831	0.409	0.001	777.966
	X2Z	0.020	0.012	4.409	1.704	0.093	0.001	681.669

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

$$KP = 0,966 - 0,355SM - 0,691PA - 0,026SIZE + 0,011SM*SIZE + 0,020PA*SIZE + e$$

Interaksi struktur modal dengan ukuran perusahaan (*Size*) sebagai moderasi memperoleh nilai t hitung  $0,831 <$  nilai t tabel  $1,995$  dan nilai signifikansi  $0,409 > 0,05$ . Dari hasil ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah interaksi struktur modal dengan kinerja perusahaan. Begitupun dengan interaksi antara perputaran aset sebagai variabel independen dengan ukuran perusahaan. Didapatkan nilai t hitung  $1,704 <$  nilai t tabel  $1,995$  dan nilai signifikansinya senilai  $0,093 > 0,05$ . Hasil ini juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara perputaran aset dengan kinerja perusahaan. Sehingga disimpulkan bahwa variabel moderasi dalam penelitian ini gagal memoderasi stuktur modal terhadap kinerja perusahaan dan juga perputaran aset terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 13. Hasil uji hipotesis penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Keputusan
-----------	------------	-------	-----------

H1	Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	T Hitung > T tabel 2,937 > 1,993 Nilai Sig. < 0,05 0,004 < 0,05	Hipotesa Diterima
H2	Perputaran aset berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.	T Hitung > T tabel 4,824 > 1,993 Nilai Sig. < 0,05 0,000 < 0,05	Hipotesa Diterima
H3	Ukuran perusahaan secara positif memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.	T Hitung > T tabel 0,831 < 1,995 Nilai Sig. < 0,05 0,409 > 0,05	Hipotesa Ditolak
H4	Ukuran perusahaan secara positif memoderasi pengaruh perputaran aset terhadap kinerja perusahaan.	T Hitung > T tabel 1,704 < 1,995 Nilai Sig. < 0,05 0,093 > 0,05	Hipotesa Ditolak

Sumber : Hasil output data diolah penulis, (2024)

### 5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Dari uji parsial yang sudah dilakukan, terungkap bahwa struktur modal memberikan pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada industri sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022, ditandai dengan adanya utang yang rendah, sehingga dapat disimpulkan bahwa **H1 diterima**. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Abdullah & Tursoy (2021) yang juga menunjukkan adanya dampak positif dan signifikan antara kedua variabel tersebut. Kesimpulan ini selaras juga dengan *resourced-based theory*, bahwa faktor internal perusahaan memberi pengaruh yang kuat terhadap kinerja, salah satunya adalah struktur modal. Dikatakan dalam Riantani (2023) bahwa struktur modal menggambarkan bagaimana suatu perusahaan akan membiayai asetnya dengan dana yang tetap untuk meningkatkan skala usaha.

Hal tersebut berarti jika struktur modal suatu perusahaan dikatakan baik, maka pembiayaan seluruh aset perusahaan akan lebih stabil dan menguntungkan dalam kegiatan operasionalnya, sehingga terjadi peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Johnny & Ayunku (2019) dalam jurnalnya mengatakan bahwa utang yang tinggi akan meningkatkan resiko bagi para pemegang saham. Dengan kata lain, utang rendah dalam suatu perusahaan berarti bahwa peluang adanya resiko akan semakin kecil dan perusahaan tidak perlu bergantung terhadap pihak eksternal untuk bisa memaksimalkan kegiatan operasionalnya. Selain itu, jika dihubungkan dengan laba pada perusahaan, adanya utang yang rendah akan membuat perusahaan tidak perlu mengeluarkan banyak dana untuk membayar utang sehingga labanya bisa lebih meningkat.

### 5.2 Pengaruh Perputaran Aset Terhadap Kinerja Perusahaan

Berlandaskan hasil uji parsial, terbukti bahwa variabel perputaran aset memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga **H2 diterima**. Hal ini konsisten dengan Ahmad *et al.* (2023), yang mendapatkan hasil penelitian bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh negatif dan signifikan. Dengan kata lain, peningkatan nilai perputaran aset akan berkontribusi pada penurunan nilai kinerja perusahaan.

Pada dasarnya, perputaran total aset yang tinggi akan menunjukkan perkembangan perusahaan yang baik terkait peningkatan penjualan dan memperluas pangsa pasar yang kemudian meningkatkan kinerja dari perusahaan (Soesetio *et al.*, 2023). Namun demikian penelitian ini bertentangan dengan hal tersebut, sebab perputaran aset berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini diperkirakan terjadi karena tingkat penjualan produk pada perusahaan rendah. Jika dilihat dari hasil analisis deskriptif juga, ditemukan nilai rata-rata perputaran aset perusahaan hanya 1 kali dan nilai NPM nya hanya sebesar 10,67%, yang berarti perusahaan belum cukup maksimal dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimiliki, sehingga laba yang dihasilkan pun hanya sekitar 10% dari total keseluruhan penjualan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi tetapi penjualan bersihnya rendah kemungkinan berarti bahwa perusahaan tidak mampu mengelola asetnya dengan baik (H. Ahmad *et al.*, 2022). Kemungkinan lainnya juga adalah faktor yang menyebabkan penjualan meningkat bukan dari sisi TATO, melainkan dari aset persediaan

saja, sehingga pada saat diukur menggunakan TATO dalam penelitian ini terlihat bahwa penjualannya rendah. Sehingga, tingkat penjualan perusahaan rendah jika dilihat dari kemampuan asetnya yang berakibat pada laba perusahaan yang rendah dan kemudian akan dinilai oleh pihak eksternal bahwa kinerja perusahaan tersebut buruk.

### 5.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil analisis menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki efek moderasi terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan, sehingga **H3 ditolak**. Yang berarti variabel moderasi yang dipilih dalam pengujian ini tidak punya kemampuan untuk meningkatkan atau menurunkan interaksi struktur modal dan kinerja perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Fitriyani & Annisa, (2021), yang juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi kedua variabel tersebut.

Pada dasarnya, ukuran perusahaan membantu memperoleh kepercayaan investor dalam memberikan modal (Fitriyani & Annisa, 2021). Namun, di penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memengaruhi penggunaan utang suatu perusahaan untuk memenuhi biaya kegiatan operasionalnya, yang kemudian juga tidak akan memengaruhi nilai dari struktur modal. Dilihat dari hasil uji analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini, rata-rata total aset pada perusahaan *consumer non-cyclical* adalah Rp 21.735.570.049.303, sehingga berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008, rata-rata perusahaan masuk dalam skala usaha yang besar karena memiliki total aset diatas Rp 10 miliar. Perusahaan besar yang sudah terstruktur dengan baik tidak bisa menjadi jaminan bahwa komponen lain dalam struktur modal, seperti utang, obligasi, dll akan bernilai baik juga (Zahrani *et al.*, 2023). Ada faktor lain yang perlu menjadi pertimbangan juga, seperti manajemen ataupun kebijakan perusahaan ini sendiri.

### 5.4 Pengaruh Perputaran Aset Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Temuan pengujian ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berperan sebagai faktor moderasi terhadap perputaran aset dan kinerja perusahaan, sehingga **H4 ditolak**. Ukuran perusahaan tidak memiliki efek memperkuat atau memperlemah interaksi antara perputaran aset dan kinerja perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Setyawan *et al.* (2023) yang juga menunjukkan ukuran perusahaan tidak berperan signifikan sebagai moderasi kedua variabel tersebut.

Perputaran aset umumnya menggambarkan berapa kali suatu aset dalam perusahaan dapat berputar untuk menghasilkan transaksi penjualan. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan kapasitas aset perusahaan untuk menghasilkan profit (Nasution *et al.*, 2019). Ukuran suatu perusahaan dikatakan besar atau kecil berdasarkan dari nilai aset yang dimiliki. Namun, ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak berpengaruh dan menjamin perputaran aset suatu perusahaan akan tergolong baik dan meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan aset besar diketahui dapat menyebabkan kurang efektifnya pemantauan manajemen terhadap operasional perusahaan (Bahraini *et al.*, 2021). Ditambah lagi dengan adanya faktor-faktor lain, seperti sumber daya manusia yang mengelola aset tersebut, kualitas dari masing-masing aset, dan seberapa kuat pengaruh aset tersebut terhadap aktivitas perusahaan. Peningkatan perputaran aset tidak bergantung pada besar kecilnya aset, apalagi jika tidak diolah dengan baik, yang kemudian tidak akan meningkatkan kinerja perusahaan, begitupun sebaliknya.

## 6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), perputaran aset dengan *total asset turnover* (TATO), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln Total aset disimpulkan bahwa secara simultan berpengaruh positif pada kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclical* dalam BEI tahun 2020-2022. Dimana jika diuji secara parsial, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan ditandai dengan adanya utang yang rendah. Artinya, struktur modal yang baik akan meminimalisir peluang terjadinya resiko perusahaan dan berarti bahwa perusahaan dapat menjaga kestabilan dana dan pembiayaan seluruh aset dalam operasional perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel perputaran aset mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja suatu

perusahaan, karena aset yang tidak dikelola dengan maksimal dan tingkat penjualan produk pada sektor perusahaan ini tergolong rendah, sehingga bisa menjadi kerugian juga bagi perusahaan. Variabel ukuran perusahaan tidak mampu menjadi moderasi struktur modal dan kinerja perusahaan, karena ukuran perusahaan tidak memengaruhi penggunaan utang suatu perusahaan untuk memenuhi biaya kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan juga tidak dapat menjadi moderasi perputaran aset dan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan menjamin aset tersebut akan berputar dengan baik, ada faktor lain seperti sumber daya manusia yang mengelola aset tersebut. Jika pengelolaan mereka tidak benar, maka sebesar apapun perusahaan, tidak akan menghasilkan nilai perputaran aset yang baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H., & Tursoy, T. (2021). Capital structure and firm performance: evidence of Germany under IFRS adoption. *Review of Managerial Science*, 15(2), 379–398. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00344-5>
- Ahmad, H., Muslim, M., & Syahrah, N. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>
- Ahmad, N., Shah, F. N., Ijaz, F., & Ghouri, M. N. (2023). Corporate income tax, asset turnover and Tobin's Q as firm performance in Pakistan: Moderating role of liquidity ratio. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167287>
- Aman, Q., & Altass, S. (2019). Impact of Capital Structure on Business Performance: A case of Emirates Airline. *Amazonia Investiga*, 8.
- Anayo, C., & Ikechi, P. (2022). Effect of Firm Size on Financial Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria. *International Journal Of Social Science Humanity & Management Research*, 1(1). [www.ijsshmr.com](http://www.ijsshmr.com)
- Andini, Y., & Indrati, M. (2023). Dividend Policy dengan Profitability sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Mahasiswa*, 5(1).
- Angela, M., & Jumono, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3). <https://emiten.kontan.co.id/>,
- Aulia, H., & Gandakusuma, I. (2020). *The Effect Of Capital Structure On Firm Performance Of Manufacturing Companies In ASEAN 5 Country*.
- Bahraini, S., Endri, E., Santoso, S., Hartati, L., & Marti PRAMUDENA, S. (2021). Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia. *Journal of Asian Finance*, 8(6), 839–847. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Barney, J. B., Ketchen Jr., D. J., & Wright, M. (2021). Resource-Based Theory and the Value Creation Framework. *Journal of Management*, 47(7), 1936–1955. <https://doi.org/10.1177/01492063211021655>
- Cuevas-Vargas, H., Cortés-Palacios, H. A., & Lozano-García, J. J. (2021). Impact of capital structure and innovation on firm performance. Direct and indirect effects of capital structure. *Procedia Computer Science*, 199, 1082–1089. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.01.137>
- Darmawan, Dr. M. A. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22, 1. [emitennews.com](http://emitennews.com).
- (2023). Kondisinya Memburuk! Widodo Makmur Perkasa (WMPP) Telan Rugi Rp307 Miliar di 2022. *Emitennews.Com*.
- Fitriyani, A. T., & Annisa, A. A. (2021). The effect of corporate social responsibility, capital structure, and current ratio on profitability with firm size as moderating variables on companies in the Jakarta Islamic Index (JII) 2016-2020. *Journal of Islamic Economics, Management, and Business (JIEMB)*, 3(2), 117–136. <https://doi.org/10.21580/jiemb.2020.2.1.7021>

- Hasangapon, M., Iskandar, D., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (Tato) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies. *Primanomics: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ds>
- Hertina, D., Fauka Pranata, A., & Aulia, R. E. (2021). The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Company Size on Return On Assets. In *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education* (Vol. 12, Issue 8).
- Hintošová, A., B., Bobenič, T., Hajduová, Z., & Szajt, M. (2020). The influence of firm-specific factors on firms' performance. *Polish Journal of Management Studies*, 21(2), 115–128. <https://doi.org/10.17512/pjms.2020.21.2.09>
- Indrati, M., & Aulia, S. O. (2022). The Effect of Firm Size, Profitability, Leverage, and Financial Distress on Voluntary Disclosure in Annual Report. In *International Journal of Science and Society* (Vol. 4). <http://ijsoc.goacademica.com>
- Islam, Z. ul, & Iqbal, M. M. (2022). The Relationship Between Capital Structure and Firm Performance: New Evidence from Pakistan. *Journal of Asian Finance*, 9(2), 81–0092. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2022.vol9.no2.0081>
- Joel, I. C., & Idumesaro, J. (2023). *Capital Structure and Firm Performance in Nigeria*. <http://www.centralasianstudies.org>
- Johnny, N., & Ayunku, P. (2019). *An Empirical Analysis Of Effect Of Capital Structure On Firm Performance: Evidence From Microfinance Banks In Nigeria*. <https://www.researchgate.net/publication/337001660>
- Kartika, R. (n.d.). *Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Nielsen Indonesia Cabang Padang*.
- Kasmir, Dr., S. E., M. M. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. RajaGrafindo Persada.
- Kruk, S. (2021). Impact of Capital Structure on Corporate Value—Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>
- Kurniawan, A. (2021). Analysis Of The Effect Of Return On Asset, Debt To Equity Ratio, And Total Asset Turnover On Share Return. *Journal Of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 2722–8878. <https://doi.org/10.7777/jiemar>
- Lutfitasari, M., & Munandar, A. (2022). Dampak Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6.
- Munandar, A., Hidayat, H., & Ramdani. (2022). Model Altman Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan (JISIP)*, 6.
- Nasution, A. E., Putri, L. P., & Dungga, S. (2019). *The Effect of Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover on Return on Equity in Automotive Companies and Components in Indonesia*.
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., & Hartono, S. (2019). Asset Turnover, Capital Structure And Financial Performance Consumption Industry Company In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297–301. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Nurmasari, I., Haymans Manurung, A., Ketut, G., Ulupui, A., & Ahmad, G. N. (2022). IMPACT OF CAPITAL STRUCTURE ON FIRMS PERFORMANCE DURING THE COVID-19 PANDEMIC. *International Journal of Business, Economics and Law*, 26, 1. <https://www.researchgate.net/publication/362067320>
- Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Octaviani, R. N., Machdar, N. M., & Husadha, C. (2023). The Influence of Tax Planning, Accrual Profit Management and Capital Structure on Company Performance with Firm Size as Moderator. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*.

- Panigrahi, A. K., & Vachhani, K. (2021). Financial analysis by return on equity (ROE) and return on asset (ROA)-A comparative study of HUL and ITC. *Journal of Management Research and Analysis*, 8(3), 131–138. <https://doi.org/10.18231/j.jmra.2021.027>
- Purwaningsih, E., & Kurniawati, E. (2022). *Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan* (Vol. 17, Issue 1).
- Rambe, J. D. S., Pakpahan, E., & Tarigan, A. E. Br. (2022). The Effect of Working Capital Turnover, Cash Turnover, and Current Ratio, on Capital Structure, Through the Net Profit Margin of Basic and Chemical Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2019 Period. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(12), 229–243. <https://doi.org/10.47814/ijssr.v5i12.804>
- Riantani, S. (2023). The Measurement of Capital Structure, Corporate Growth, and Company Profit on Firm Value. *Central Asia and The Caucasus*, 23(1). <https://doi.org/10.37178/cac.23.1.0104>
- Riaz, T., Rasool, I., & Abbas, N. (2023). Impact Of Capital Structure On The Firm Performance: Moderating Role Of Firm Size. In *Pakistan Journal of Social Research* (Vol. 5, Issue 2). [www.pjsr.com.pk](http://www.pjsr.com.pk)
- Rodica, B. (Boanta), Petre, B., & Simon, A. (2019). *The Financial Structure Influence On Net Profit*. Association of Economists and Managers of the Balkans - Belgrade, Serbia.
- Setianingtyas, S., & Gantino, R. (2022). *SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan*. 2(2). [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)
- Setyawan, N. B., Paidi W.S., & Ishak, G. (2023). Effect Of Total Asset Turnover (Tato), Bopo, Debt To Asset Ratio Through Firm Size As Moderation Variables On Return On Asset (Roa) At Pt Pelabuhan Indonesia (Persero). *Journal of Social Research*. <http://ijsr.internationaljournalallabs.com/index.php/ijsr>
- Soesetio, Y., Rudiningtyas, D. A., & Sukmawati, A. C. (2023). Factors Affecting Firm Performance: Does Corporate Governance Implementation Matter? *Adpebi International Journal of Multidisciplinary Sciences*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.54099/ajms.v2i1.487>
- Suharna, J., & Bertuah, E. (2020). *Mendeteksi Faktor Penentu Struktur Modal Pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Wholesaler) Dan Retailer Di Indonesia Yang Go Publik*. 11.
- Weniasti, A., & Marsoem, B. S. (2019). The Effect of Bonds Rating, Profitability, Leverage, and Firm Size on Yield to Maturity Corporate Bonds. In *International Journal of Innovative Science and Research Technology* (Vol. 4, Issue 8). [www.ijisrt.com](http://www.ijisrt.com)286
- Wernerfelt, B. (1984). *A Resource-Based View of The Firm*.
- Yuniarsa, A., & Annis, B. (2020). *Pengaruh Non Performing Finance, Net Interest Margin, Gearing Ratio, Dan Asset Turn Over Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 1).
- Zahrani, K., Mappadang, A., & Mappadang, J. L. (2023). The Effect of Capital Structure, Profitability and Audit Quality on Company Value with Company Size as a Moderation Variable. *International Journal of Asian Business and Management*, 2(6), 1039–1060. <https://doi.org/10.55927/ijabm.v2i6.6480>
- Zannati, N. I. A., & Ginting, W. (2022). The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, And Total Assets Turn Over On Return On Equity With Company Size As A Moderation Variable Studies in Automotive and Components Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2020 Period. *Journal of Accountancy Inaba*, 01.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>

### Biodata Penulis



Perkenalkan nama penulis dalam penelitian ini adalah Noviana Laurencia, biasa dipanggil Viana, lahir di Bangka Belitung, 16 November 2002. Penulis menempuh pendidikan di Universitas Esa Unggul untuk menempuh pendidikan Strata-1 (S1) dengan jurusan Akuntansi. Saat ini penulis sedang bekerja di salah satu perusahaan swasta di Indonesia dari 2022. Email penulis ke [viana.laurencia02@gmail.com](mailto:viana.laurencia02@gmail.com).