



Available online at: <https://intropublica.org/index.php/jadbe>

**Journal of Advances
in Digital Business and Entrepreneurship**

[ISSN (Online) 2964-8777]

JOURNAL OF ADVANCES
IN DIGITAL BUSINESS AND
ENTREPRENEURSHIP

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RASIO LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN
TINGKAT HUTANG TERHADAP PERTUMBUHAN PERUSAHAAN**

**Risty Aprissa
Ickhsanto Wahyudi**

Universitas Esa Unggul, Jl. Arjuna Utara, No. 9, Kebon Jeruk, Jakarta Barat 11510, Indonesia

Corresponding Author: ristyaprisa@gmail.com

ARTICLE INFORMATION

Received: 15 August 2023
Revised: 20 August 2023
Accepted: 15 September 2023

KEYWORDS

Company Size, Liquidity Ratio,
Profitability, Leverage,
Company Growth

ABSTRACT

This study aims to find out how company size, liquidity ratios, profitability, and debt levels affect growth. The size of the company is determined by the natural logarithm (\ln) of its total assets. The current ratio is used to determine the liquidity ratio. Return On Assets (ROA) is used to determine the company's profitability. Debt to Asset Ratio is used to determine the amount of debt. Sales growth rate indicators are used to assess business growth. This study uses a sample of fifteen food and beverage industries that will be listed on the Indonesia Stock Exchange between 2018 and 2021. SPSS was used to process the data, and the following data analysis techniques were used: descriptive statistics, standard assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation), and hypothesis testing (multiple linear regression analysis, F test, T test, and test the coefficient of determination). The results of this study are as follows: Profitability has a positive and quite large effect on company growth, while the level of debt and company size has a small effect. The liquidity ratio has no effect on business growth. As a result, businesses need to pay more attention to their growth rates because knowing how a company is growing and competing with other businesses requires this information. In addition, it is important to keep sales growing year after year to ensure that profits increase every year.

PENDAHULUAN

Salah satu industri penting yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perluasan perekonomian negara yaitu industri makanan dan minuman. Pencapaiannya selama ini selalu positif, dimulai dengan perannya sebagai pendongkrak produktivitas, diikuti dengan investasi, lapangan kerja, dan ekspor. Menurut Kementerian Perindustrian, pertumbuhan industri ini sebesar 7,91% pada 2018, melebihi laju pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,17%. Pada triwulan I 2019, industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan masing-masing sebesar 6,77%, 7,99%, dan 8,33%. Industri makanan dan

minuman tumbuh 7,72%. Industri makanan dan minuman Indonesia tumbuh sebesar 2,54% menjadi Rp 775,1 triliun dari 2020 hingga 2021 (Kemenperin, 2021).

Semakin ketat persaingan yang ada di industri makanan dan minuman membuat perusahaan berupaya dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki kontribusi dan pengaruh yang besar terhadap pembangunan ekonomi negara. Baik perusahaan sektor keuangan maupun non keuangan sebagai penentu bagi pertumbuhan ekonomi (Khan *et al.*, 2021). Akan tetapi, tingkat pertumbuhan perusahaan yang terlalu tinggi akan menyebabkan biaya dan hutang yang lebih tinggi, kerugian finansial, pangsa pasar yang menurun, dan tekanan finansial. Pembiayaan untuk pertumbuhan perusahaan yang semakin pesat memerlukan penerbitan saham baru, pertumbuhan penggunaan pembiayaan utang, perubahan kebijakan dividen, penjualan dana, pertumbuhan efisiensi produksi, atau efisiensi penggunaan dana (Momcilovic *et al.*, 2015).

Dalam memaksimalkan keuntungan, perusahaan harus berusaha untuk mencapai ukuran optimal dimana perusahaan tidak akan lagi tumbuh. Ukuran perusahaan akan menentukan representasi pasar, kelincahan terhadap perubahan kondisi pasar, dan daya tarik dalam hal investasi. Perusahaan besar biasanya mencapai tingkat pengembalian dana yang lebih besar, dan mempunyai manfaat yang besar pula dari skala ekonomi, sehingga mereka menciptakan kondisi yang lebih menguntungkan untuk pertumbuhan (Vukovic *et al.*, 2022).

Meningkatnya penggunaan pembiayaan utang tidak terlepas dari pembiayaan untuk pertumbuhan perusahaan. Rasio likuiditas berfokus pada kemampuan perusahaan untuk melunasi utang. Kebutuhan pembiayaan perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti sifat dan ukuran bisnis, aktivitas yang berkaitan dengan pertumbuhan dan ekspansi, siklus produk, kebijakan manufaktur, dan pergerakan sumber daya, persyaratan kredit, efisiensi produksi, dan variasi harga (Chika *et al.*, 2022).

Profitabilitas menjadi salah satu syarat utama bagi keberhasilan jangka panjang dan kelangsungan hidup perusahaan yang mengungkapkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Selain itu, profitabilitas sebagai pengembalian atas ekuitas yang diinvestasikan harus dipertimbangkan oleh manajemen dan pembuat kebijakan sebagai faktor pendorong untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Bashir *et al.*, 2020). Semakin besar rasio profitabilitas, semakin bagus performa perusahaan untuk menghasilkan profit dan semakin tinggi prospek perusahaan dalam melakukan pengembangan perusahaannya (Anggraini & Nyale, 2022).

Tingkat hutang menjadi indikator yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mengandalkan sumber pembiayaan lain dalam membiayai investasinya atau sebagai indikator perkiraan kemampuan perusahaan untuk membiayai dari sumber pembiayaan lain (Vukovic *et al.*, 2022). Selain itu, margin keuntungan yang sedikit ditambah dengan perputaran aset yang rendah menunjukkan terbatasnya kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan yang cukup. Bersama dengan tingkat hutang yang besar, dapat menyebabkan kesulitan pada keuangan perusahaan. Penting untuk diperhatikan bahwa ketika tingkat hutang suatu perusahaan mulai berlebihan, maka dapat berdampak pada penurunan hasil yang diperoleh perusahaan (Simbana *et al.*, 2017).

Penelitian terdahulu oleh Mateev & Anastasov (2010) didapati hasil ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan di negara-negara di Eropa tengah dan timur. Penelitian ini berbanding terbalik dengan yang telah diteliti oleh Fiala & Hedija (2015) yang menunjukkan ukuran perusahaan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan secara negatif pada perusahaan di Republik Ceko. Sementara Mishra & Deb (2018) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap pertumbuhan perusahaan di perusahaan India dan didapati hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif pada pertumbuhan perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian Aggarwal (2015) bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan perusahaan. Sejalan dengan penelitian Prasetyo *et al.* (2016) yang membuktikan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dengan pertumbuhan perusahaan. Sejalan dengan penelitian Simbana *et al.* (2017) dimana tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan di Ekuador. Carvalho *et al.* (2013) mendapatkan hasil dimana tingkat hutang mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Namun demikian, yang membedakan penelitian ini dengan penelitian Vukovic *et al.* (2022) yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, rasio likuiditas, profitabilitas dan tingkat hutang serta variabel dependen

yang diteliti yaitu pertumbuhan perusahaan yang masih jarang diteliti secara bersama-sama. Selain itu, menggunakan objek penelitian pada industri makanan dan minuman dengan tahun penelitian terbaru yaitu tahun 2018-2021 sebagai pembeda dengan penelitian sebelumnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan ukuran perusahaan, rasio likuiditas, profitabilitas, dan tingkat utang terhadap pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman di BEI dari tahun 2018 hingga 2021. Diharapkan dapat memberikan referensi untuk investor dalam menentukan indikator mana yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dan jumlah investasi masa depan. Penelitian ini diharapkan juga dapat berguna bagi perusahaan, khususnya manajer, yang dapat menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan untuk mencapai tujuan seperti memperluas pangsa pasar, menurunkan biaya operasional, dan meningkatkan keuntungan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Hukum Gibrat

Karya klasik Gibrat (1931) yang merumuskan asumsi yang kemudian disebut Teori Hukum Gibrat. Dalam teori tersebut menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak bergantung pada ukuran perusahaan, sehingga perusahaan besar memiliki peluang yang sama untuk memiliki tingkat pertumbuhan yang serupa dengan perusahaan kecil. Menurut Geroski (2005) interpretasi yang lebih luas dari Hukum Gibrat dalam ekonomi adalah bahwa pertumbuhan perusahaan adalah proses acak, tidak ditentukan oleh struktur perusahaan atau karakteristik lingkungan. Prediksi ukuran (dan pertumbuhan) perusahaan bergantung pada perubahan eksogen (acak), dan ini mengikuti variasi yang terakhir dari waktu ke waktu, variasi penggerak pada yang pertama. Brito & Vasconcelos (2009) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan hampir murni stokastik dan Hukum Gibrat dengan beberapa adaptasi bisa cukup untuk menjelaskannya. Struktur variabilitas ini dibandingkan dengan profitabilitas, yang menunjukkan lebih banyak keteraturan dan lebih sedikit pengaruh acak. Preferensi yang diberikan beberapa manajer terhadap pertumbuhan dengan mengorbankan profitabilitas dapat dianggap sebagai paradoks karena pertumbuhan sebagai hasil yang jauh lebih tidak pasti daripada keuntungan.

Teori Sinyal

Pemilik informasi memberikan sinyal informasi yang bermanfaat bagi pihak penerima informasi (pengguna laporan keuangan) melalui sinyal yang dikirimkan (Spence, 1973). Selanjutnya teori tersebut dikembangkan oleh Ross (1977) yang mengungkapkan bahwa *Signaling theory* manajer atau perusahaan memiliki informasi yang berkualitas dibandingkan dengan orang luar dan menggunakan tindakan atau sumber daya tertentu untuk menunjukkan kualitas perusahaan mereka. Berdasarkan teori sinyal, bisnis yang memiliki pertumbuhan bisnis yang stabil mengirimkan pesan kepada investor bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan perusahaan yang bagus, yang mendorong investor untuk menanamkan modal ke perusahaan yang akan dijadikan sebagai tempat berinvestasi (Chabachib *et al.*, 2020). Fokus *signalling theory* yaitu pada informasi yang dikirimkan perusahaan dalam membuat keputusan investasi eksternal. Dimulai dengan informasi asimetris, perusahaan harus memberi sinyal kepada investor. (Wahyudi *et al.*, 2019).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proporsi dari kekayaan organisasi dan harus terlihat dari keseluruhan organisasi yang terungkap dalam laporan keuangan perusahaan (Awaliyah *et al.*, 2021). Jenis hubungan yang terjalin antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal sangat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Pengaruh perusahaan terhadap para pemangku kepentingan tumbuh seiring bertambahnya ukuran. (Babalola & Abiodun, 2013). Perusahaan yang mempunyai aset dalam nilai yang besar juga akan menghasilkan banyak uang, yang akan menghasilkan pengembalian saham yang lebih tinggi. Namun jumlah aset yang besar dapat didominasi oleh hutang sehingga ada kemungkinan return saham juga akan berkurang. Selain itu, perusahaan besar mampu menghasilkan keuntungan karena

stabilitasnya yang lebih besar dan total aset yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan aset sedikit (Fachrudin & Ihsan, 2021).

Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah suatu proporsi yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk membayarkan utang jangka pendeknya (Jihadi *et al.*, 2021). Kemampuan untuk melunasi utang jangka pendek dengan aktiva yang paling likuid disebut likuiditas (Umobong & FCA, 2015). Rasio Lancar dapat digunakan untuk mengukur Rasio Likuiditas. Rasio likuiditas juga menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi berbanding terbalik dengan rasio aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Namun, hasilnya kurang menguntungkan semakin banyak uang yang menganggur (Utami, 2017).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator yang dapat menentukan pencapaian yang dicapai suatu usaha dalam rangka memperoleh keuntungan. Kenaikan penjualan perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang besar (Putri & Wahyudi, 2022). Profitabilitas perusahaan disebut sebagai profitabilitasnya. Untuk menumbuhkan bisnis mereka tanpa terlalu bergantung pada pendanaan dari luar, bisnis yang sangat menguntungkan biasanya mengandalkan pembiayaan internal atau keuntungan dari bisnis sebagai modal (Nikolas & Purwaningsih, 2022). Profitabilitas diukur dengan pengembalian aset. ROA adalah statistik kinerja yang mengukur rasio laba bersih terhadap total aset selama periode waktu tertentu. Sederhananya, rasio pengembalian aset mengukur seberapa efektif perusahaan dapat mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Chika *et al.*, 2022).

Tingkat Hutang

Tingkat hutang adalah kebijakan perusahaan untuk membiayai perusahaan dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang (Ispriyahadi & Abdulah, 2021). Tingkat hutang digambarkan untuk melihat bagaimana aset perusahaan didanai oleh hutang perusahaan. tingkat hutang yang tinggi juga akan menunjukkan risiko investasi yang besar. Tingkat hutang yang besar harus dibarengi dengan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang besar ini, hal ini dapat dilihat dari besarnya aset perusahaan untuk membayar hutangnya (Kanta & Surasni, 2021). Rasio hutang perusahaan terhadap modal dan aset dikenal sebagai tingkat hutang. Dengan menggunakan rasio ini diketahui seberapa besar usaha perusahaan didanai oleh hutang atau oleh pihak eksternal yang memiliki kekayaan organisasi yang digambarkan dengan modal. Risiko investasi yang mempengaruhi kenaikan harga pemberi kerja dengan tingkat hutang perusahaan (Damayanti & Sucipto, 2022). Perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang rendah juga memiliki risiko hutang yang relatif rendah pula. Perbandingan ini dapat mencerminkan sejauh mana bisnis tersebut dibiayai dengan utang atau pihak ketiga yang memiliki keahlian dalam bisnis tersebut. Hutang berasal dari bank dan lembaga keuangan lainnya. Perusahaan dengan hutang yang banyak dianggap tidak baik karena dapat mengurangi keuntungan (Margono & Gantino, 2021).

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yang didorong oleh peningkatan efisiensi, ketika produksi dan ukuran bisnis tumbuh, penghematan biaya dan keuntungan meningkat (Ponikvar *et al.*, 2022). Investor yang berniat untuk menuai keuntungan dari investasi mereka dalam jangka panjang sering mengamati pertumbuhan perusahaan. Ekspektasi laba untuk pertumbuhan perusahaan di masa mendatang dapat dilihat dari informasi keuntungan yang diberikan oleh pelaku pasar (Sari & Rokhmania, 2020). Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan sinyal atau informasi kepada pemangku kepentingan bahwa bisnis telah mampu mempertahankan kelangsungan hidup dan berpotensi untuk berkembang. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bisnis yang sehat dan tidak tertekan (Restianti & Agustina, 2018).

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Hukum Gibrat yang mengasumsikan bahwa setiap perusahaan, terlepas dari ukurannya, berusaha untuk mencapai tingkat pertumbuhan tertentu. Hukum Gibrat juga mendefinisikan aturan pertumbuhan proporsional suatu perusahaan, dimulai dari fakta bahwa tingkat pertumbuhan proporsional suatu perusahaan tidak tergantung pada ukurannya (Carvalho *et al.*, 2013). Perusahaan kecil dan menengah sering tidak bergantung pada hukum Gibrat yang disebutkan dan menetapkan pedoman pertumbuhan strategis untuk mencapai tingkat efisiensi minimum yang diperlukan untuk kelangsungan hidup pasar. Akibatnya, perusahaan kecil dan menengah diharapkan memiliki pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan besar. Di sisi lain, perusahaan besar mencapai efisiensi pada tingkat tertentu, sehingga mereka telah mencapai tingkat efisiensi minimum yang diperlukan dan mengirimkan sinyal positif untuk kelangsungan pasar dan pertumbuhan perusahaan (Vukovic *et al.*, 2022). Penelitian terdahulu oleh Kachlami & Yazdanfar (2016) didapatkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Mishra & Deb (2018) mempertahankan tingkat optimal likuiditas perusahaan melalui pengelolaan likuiditas yang memadai berdampak positif terhadap hasil usaha dan memberikan sinyal positif pada pertumbuhan perusahaan. Manajemen likuiditas yang baik dapat meningkatkan hasil operasi dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sedangkan manajemen likuiditas yang buruk dapat menyebabkan laba operasi yang lemah dan menghambat pertumbuhan perusahaan. Vukovic *et al.* (2022) mengatakan bahwa pencapaian likuiditas yang optimal sebagai salah satu konsep kunci dari aspek kelangsungan hidup, pertumbuhan berkelanjutan, dan perkembangan perusahaan. Pencapaian tingkat likuiditas perusahaan yang optimal sangat penting, karena tingkat likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan surplus dana tunai yang bukan untuk tujuan investasi dan tidak menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan. Sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Megaravalli & Sampagnaro (2019) dan Umobong & FCA (2015) yang diperoleh hasil bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

H2 : Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Prasetyo *et al.* (2016) Profitabilitas mempengaruhi tingkat pertumbuhan bisnis, yang berarti bahwa ukuran aset yang dimiliki bisnis dapat mempengaruhi produktivitas dan efisiensinya. Pertumbuhan total aset perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Ketika profitabilitas naik, maka akan memberikan indikasi positif mengenai perluasan aset perusahaan; akibatnya, peringkat profitabilitas juga akan meningkat sebanding dengan semakin cepat tingkat pertumbuhan bisnis. Menurut Syafriansyah (2020) perkembangan laba yang baik mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang juga baik, jika keadaan keuangan sebagian besar baik maka pertumbuhan perusahaan juga baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bashir *et al.* (2020) dan Nuseva *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

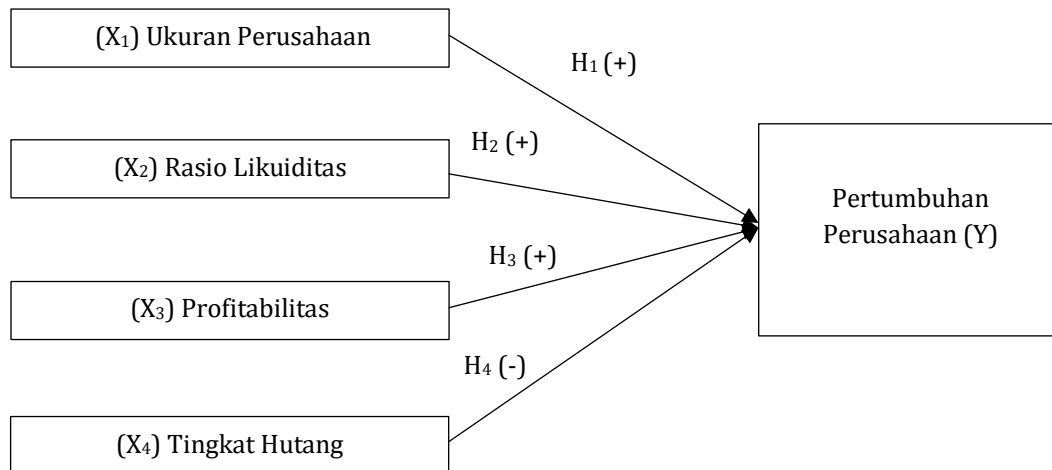
H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Pengaruh Tingkat Hutang terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Hoang & Phung (2019) ketika perusahaan berhutang, sebagian besar manfaat dari investasi saat ini diharapkan untuk ditransfer ke kreditur melalui pembayaran bunga. Oleh karena itu, pemegang saham memiliki motivasi yang lebih rendah untuk melanjutkan investasi baru, dan perusahaan akan melupakan proyek berharga di masa depan. Masalah kurangnya investasi ini memberikan sinyal

negatif sehingga dapat mengurangi peluang pertumbuhan perusahaan dan menyebabkan penurunan harga pasar saham. Menurut Hamouri *et al.* (2018) tingkat hutang yang lebih tinggi menyebabkan kurangnya investasi karena debitur mendapatkan lebih banyak keuntungan dengan input modal tambahan bila dibandingkan dengan pemegang ekuitas, sehingga mengindikasikan pertumbuhan yang lambat di antara perusahaan. Menurut Park & Jang (2011) perusahaan dengan tingkat hutang yang besar tidak dapat melakukan kegiatan investasi secara optimal dalam bisnis mereka, hal ini dikarenakan adanya tekanan pembayaran bunga yang berlebih. Sejalan dengan Aissa & Goaid (2016) dan Simbana *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan perusahaan.

H4 : Tingkat Hutang berpengaruh negatif terhadap Pertumbuhan Perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menjadikan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel terikat, sedangkan variabel bebas meliputi ukuran perusahaan, rasio likuiditas, profitabilitas, dan tingkat hutang. Logaritma natural total aset (Ln) digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan (Meiryani *et al.*, 2020). Current ratio atau rasio lancar yang dihitung dengan membagi aset lancar dan utang lancar digunakan untuk mengukur rasio likuiditas. Rasio lancar yang juga menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi berbanding terbalik dengan rasio aktiva lancar terhadap kewajiban lancar (Utami, 2017). Profitabilitas diukur menggunakan ROA atau laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan (Rakos *et al.*, 2022). Tingkat hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (Husna & Satria, 2019). Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan indikator tingkat pertumbuhan penjualan (Vukovic *et al.*, 2022).

Penelitian ini berjenis kausal dengan pendekatan kuantitatif. Studi hubungan kausal menunjukkan bahwa masalah bersifat kausal antara dua atau lebih variabel (Hendratono & Santosa, 2017). Data sekunder digunakan pada penelitian ini yang berasal dari laporan keuangan perusahaan di situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Sebagai populasi, 25 industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI digunakan dalam penelitian ini. Pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Adapun berikut kriteria pemilihannya: industri makanan dan minuman yang telah tercatat di BEI dari tahun 2018 hingga 2021, industri makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2018 hingga 2021, dan industri makanan dan minuman yang secara konsisten menghasilkan keuntungan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021. Sebanyak 60 data laporan keuangan dari 15 perusahaan yang telah memenuhi persyaratan dimasukkan dalam sampel penelitian ini.

Dalam penelitian ini digunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis untuk analisis data. Program SPSS digunakan untuk mengolah data. Pertama-tama dilakukan uji statistik

deskriptif dan dilanjutkan uji asumsi klasik: autokorelasi, normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, untuk memastikan data terdistribusi normal. Hubungan antara variabel independen dan dependen juga diuji menggunakan uji F dan T, regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Uji koefisien determinasi kemudian dilakukan untuk mengukur seberapa besar hubungan antar variabel. Persamaan regresi linear penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$\text{GROWTH} = \alpha + \beta_1 \text{ SIZE} + \beta_2 \text{ CR} + \beta_3 \text{ ROA} - \beta_4 \text{ DAR} + e$$

Keterangan:

- Growth = Pertumbuhan Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Slope atau Koefisien Estimate
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- CR = Rasio Likuiditas
- ROA = Profitabilitas
- DAR = Tingkat Hutang
- e = Error

HASIL DAN DISKUSI

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	60	26.8004	32.8204	28.95477	1.549328
CR	60	0.7319	13.3091	3.264543	2.99755
ROA	60	0.0005	0.9974	0.150783	0.213379
DAR	60	0.1085	0.6238	0.355337	0.15303
GROWTH	60	-0.4652	0.504	0.075811	0.167963
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah peneliti dengan software SPSS, 2022

Berdasarkan tabel di atas terdapat sebanyak 60 data penelitian yang diperoleh dari 15 perusahaan sampel penelitian dengan periode data laporan keuangan tahunan selama tahun 2018-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata 28,95477 > standar deviasi 1,549328 dengan nilai terkecil 26,8004 dan nilai terbesar 32,8204. Artinya, rata-rata 28,95% perusahaan mengukur ukuran perusahaan dengan memanfaatkan total aktiva yang ada pada perusahaan.

Rasio likuiditas (CR) mempunyai mean sebesar 3,264453 > standar deviasinya sebesar 2,99755 dan nilai terendah 0,7319 dan nilai tertinggi 13,3091. Hasil ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau kewajiban jangka pendeknya sebanyak 3 kali. Rasio ini dianggap baik jika lebih besar dari 1. Hal ini menunjukkan aktiva lancar perusahaan makanan dan minuman mampu menutupi kewajiban lancarnya .

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimal 0,0005 dan nilai maksimal 0,9974. Nilai rata-rata 0,150783 < standar deviasi 0,213379 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menghasilkan return sebesar 15,07%.

Tingkat utang yang diprosikan dengan *Debt to Asset ratio* (DAR) yang memiliki nilai mean 0,355337 dan standar deviasinya 0,15303 dengan nilai minimum sebesar 0,1085 dan nilai maksimum sebesar 0.6238. Artinya rata-rata aset perusahaan makanan dan minuman yang diperoleh atau dibeli dengan hutang cukup besar yaitu 62,38%.

Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan tingkat pertumbuhan penjualan mempunyai nilai mean yaitu 0,075811 dan standar deviasinya 0,167963 dengan nilai terendah -0,4652 dan nilai tertinggi 0,504. Artinya rata-rata pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari penjualan sebesar 7,58%.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

No.	Uji	Indikator	Hasil Uji	Keterangan
1.	Uji Normalitas	Asymp. Sig > 0,05	0,200c,d	Distribusi normal
2.	Uji Multikolinearitas	Tolerance/VIF > 0,10 / < 10	SIZE = 0,786/1,272 CR = 0,472/2,118 ROA = 0,963/1,039 DAR = 0,416/2,405	Tidak terjadi multikolinearitas
3.	Uji Heteroskedastisitas	Scatterplot dan Uji Glejser (Sig. > 0,05)	Titik menyebar acak dan tidak berbentuk pola, hasil Uji Glejser: SIZE = 0,383 CR = 0,688 ROA = 0,949 DAR = 0,601	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4.	Uji Autokorelasi	Durbin-Watson dengan metode <i>Cochrane-Orcutt</i>	1,897	Terbebas dari autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti dengan software SPSS, 2022

Uji normalitas diperoleh Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal. Kemudian dilakukan uji multikolinearitas, hasil uji multikolinearitas membuktikan bahwa semua variabel yang diteliti memiliki toleransi > 0,1 dan VIF < 10. Hal ini berarti penelitian ini terbebas dari multikolinearitas. Selanjutnya uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson yaitu $\alpha = 5\%$ untuk 4 variabel bebas (k) dan jumlah data 60 data (n) nilai (k;n) atau (4;60) sehingga diperoleh nilai dU yaitu 1,6889 dan nilai 4-dU yaitu 2,3111. Nilai dW pada penelitian ini sebesar 1,629 dimana nilainya < dU, sehingga dilakukan transformasi data menggunakan metode *Cochrane-Orcutt* dan diperoleh nilai dW sebesar 1,897, nilai tersebut terletak diantara nilai dU dan 4-dU atau dU (1,6889) < dW (1,897) < 4 - dU (2,3111), bisa ditarik kesimpulan terbebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{GROWTH} = -0,238 + 0,013 (\text{SIZE}) - 0,007 (\text{CR}) + 0,228 (\text{ROA}) - 0,047 (\text{DAR}) + e$$

Kesimpulan dari hasil regresi linear berganda yaitu apabila ukuran perusahaan (SIZE), rasio likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) dan tingkat hutang (DAR) bernilai nol, maka pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki nilai sebesar -0,238. Ukuran perusahaan (SIZE) senilai 0,013. Artinya bahwa apabila terjadi peningkatan 1% ukuran perusahaan maka akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,013 dan sebaliknya dengan anggapan variabel lain mempunyai nilai tetap. Selanjutnya rasio likuiditas (CR) sebesar -0,007. Artinya setiap kenaikan 1% pada rasio likuiditas (CR) akan mengakibatkan penurunan pertumbuhan usaha senilai -0,007 dan sebaliknya dengan anggapan bahwa variabel lain memiliki nilai tetap. Profitabilitas (ROA) senilai 0,228. Artinya kenaikan laba sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pertumbuhan perusahaan dengan nilai 0,228 dan sebaliknya dengan anggapan bahwa variabel lain bernilai tetap. Selanjutnya tingkat hutang (DAR) sebesar -0,047. Artinya setiap kenaikan 1% tingkat utang menurunkan pertumbuhan perusahaan sebesar -0,047 dan sebaliknya.

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

No.	Hipotesis Awal		Uji	Hasil Pengujian	Keterangan
1.	Hipotesis 1: <i>Ukuran Perusahaan</i>		Uji F	Sig. F sebesar 0,042 < 0,05	Variabel berkaitan secara simultan
2.	<i>berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan</i> Hipotesis 2: <i>Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan</i> Hipotesis 3: <i>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan</i> Hipotesis 4: <i>Tingkat Hutang berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan perusahaan</i>		Uji T	Nilai Sig. T sebesar: SIZE = 0,476 CR = 0,600 ROA = 0,030 DAR = 0,847 (Hanya variabel ROA yang memiliki nilai Sig. < 0,05)	Hipotesis 1 = Ditolak Hipotesis 2 = Ditolak Hipotesis 3 = Diterima Hipotesis 4 = Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti dengan software SPSS, 2022

Berdasarkan uji F yang telah dilakukan didapatkan nilai Sig. sebesar 0,042, adapun syarat uji F apabila sig < 0,05 maka model penelitian ini layak digunakan serta dapat melanjutkan ke uji t (parsial). Syarat uji T apabila nilai Sig. < 0,05 maka hipotesis awal diterima dan sebaliknya apabila nilai Sig. > 0,05 berarti hipotesis awal ditolak. Hasil uji t pada penelitian menunjukkan ukuran perusahaan (SIZE) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan (GROWTH) yang dinyatakan dengan Sig. ukuran perusahaan sebesar 0,476 > 0,05 dan nilai t sebesar 0,718, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Selanjutnya variabel rasio likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dengan nilai Sig. 0,600 > 0,05 dan nilai t sebesar -0,527 maka hipotesis kedua ditolak. Selanjutnya, profitabilitas (ROA) memiliki dampak positif secara parsial terhadap pertumbuhan perusahaan dengan Sig. 0,030 < 0,05 dan nilai t sebesar 2,229 maka hipotesis ketiga diterima. Sedangkan tingkat hutang tidak mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dengan Sig. 0,847 dan nilai t sebesar -0,194 maka hipotesis keempat ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji ini membuktikan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu sebesar 0,032. Disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, rasio likuiditas, profitabilitas dan tingkat hutang berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan sebesar 3,2% dan selebihnya terdapat pengaruh yang berasal dari variabel lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Hipotesis pertama **ditolak** karena uji H1 membuktikan ukuran perusahaan tidak ada keterkaitan secara signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Sejalan dengan teori gibrat yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak bergantung pada ukuran perusahaan, sehingga perusahaan besar berpeluang memiliki tingkat pertumbuhan yang serupa dengan perusahaan kecil.

Hasil penelitian yang didapatkan sebanding dengan penelitian Shu *et al.* (2020) yang diperoleh hasil tidak ditemukan hubungan antara ukuran dan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Ketika ukuran optimal ditetapkan, diasumsikan bahwa perusahaan tidak tumbuh di atas ukuran optimal. Pertumbuhan pada semua manfaat yang dikaitkan manajer dengan ukuran perusahaan. Dalam keadaan ketika ada preferensi manajer dan pemegang saham yang berbeda, manajer yang bertindak untuk kepentingan pemegang saham harus membuat pilihan yang tepat antara memaksimalkan keuntungan di satu sisi atau mengejar kepentingan mereka ke arah memaksimalkan pertumbuhan, di sisi lain. Perusahaan yang efisien sering menginvestasikan kembali keuntungan mereka untuk pertumbuhan dan berdasarkan ini kita dapat menyimpulkan bahwa perusahaan yang lebih efisien mencapai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi. Tingkat tahunan pertumbuhan perusahaan dikondisikan oleh akurasi yang dapat digunakan manajer untuk memprediksi harga produk. Memahami potensi pertumbuhan melalui tingkat pertumbuhan tahunan sangat penting bagi investor pasar saham (Vukovic *et al.*, 2022).

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Hasil Uji Hipotesis 2 menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga hipotesis kedua **ditolak**. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan teori gibrat dan teori sinyal.

Temuan pada penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami (2017), Sitohang & Siagian (2021) dan Saraswati & Nurhayati (2020) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak dipengaruhi oleh rasio likuiditas. Besar kecilnya rasio likuiditas perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya tidak akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan karena tidak menjamin modal kerja yang cukup untuk mendukung kegiatan bisnisnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Hipotesis ketiga **diterima** karena uji t mengungkapkan hubungan positif signifikan antara profitabilitas dengan pertumbuhan perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal bahwa bisnis yang memiliki pertumbuhan bisnis yang stabil mengirimkan pesan kepada investor bahwa perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik di masa depan.

Sejalan dengan penelitian Park & Jang (2011), Umobong & FCA (2015), Aggarwal (2015) dan Canarella & Miller (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi pertumbuhan perusahaan ke arah yang positif. Dalam hal ini, perusahaan yang lebih menguntungkan dapat berinvestasi dengan biaya yang lebih rendah untuk dapat berkembang. Pertumbuhan meningkatkan produktivitas karena

perusahaan mencapai manfaat skala ekonomi yang mengarah ke keuntungan yang lebih tinggi. Perusahaan yang paling kuat tumbuh dan bertahan di pasar dan ada kemungkinan bahwa tingkat keuntungan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup yang lain cenderung keluar (Mishra & Deb, 2018). Pengembalian aset memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan (Nuseva *et al.*, 2021).

Pengaruh Tingkat Hutang terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Hipotesis keempat **ditolak** karena hasil uji H4 diperoleh hasil bahwa tidak adanya keterkaitan antara tingkat hutang dengan pertumbuhan perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan teori gibrat dan teori sinyal.

Temuan ini sejalan pada Simbana *et al.* (2017), Lee (2014), Hamouri *et al.* (2018) yang membuktikan bahwa tidak ditemukan hubungan tingkat hutang dengan pertumbuhan perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi menyebabkan kurangnya investasi karena debitor mendapatkan lebih banyak keuntungan dengan input modal tambahan bila dibandingkan dengan pemegang ekuitas, sehingga mengindikasikan pertumbuhan yang lambat di antara perusahaan. Perusahaan yang banyak berhutang menggunakan peluang pertumbuhan dengan biaya lebih rendah daripada perusahaan dengan sedikit hutang. Namun, mengurangi *leverage* untuk mengantisipasi peluang pertumbuhan yang berharga dapat mengurangi efek insentif *underinvestment* (Manelli *et al.*, 2022). Sejalan dengan penelitian Subing *et al.* (2021) Perusahaan tidak memaksimalkan alokasi dana utang untuk mengelola aset perusahaan, yang berarti bahwa rasio utang terhadap aset tidak mungkin mempengaruhi pertumbuhan laba akibat penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan. bisnis tidak dapat menutupi semua bunga yang harus dibayarnya, sehingga keuntungan berkurang dan bisnis bahkan mungkin menderita kerugian.

KESIMPULAN

Sebanyak 15 sampel usaha makanan dan minuman yang tercantum di BEI tahun 2018 hingga 2021 digunakan dalam penelitian ini. Aplikasi SPSS digunakan untuk mengolah data. Hasil analisis dan pembahasan digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan variabel bebas seperti ukuran perusahaan, rasio likuiditas, profitabilitas, dan tingkat hutang terhadap variabel terikat yaitu pertumbuhan perusahaan. Ditemukan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. \ln dari total aktiva digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan. Selain itu, pertumbuhan bisnis tidak dipengaruhi oleh rasio likuiditas. Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak dipengaruhi oleh kemampuannya untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva. Pertumbuhan suatu bisnis sangat dipengaruhi oleh profitabilitas. tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas yang tinggi. Selain itu, rasio utang terhadap aset yang mewakili tingkat utang tidak berdampak signifikan terhadap pertumbuhan bisnis; yaitu, jika rasio berubah, tidak berdampak pada pertumbuhan bisnis.

Keterbatasan penelitian ini hanya meneliti di industri makanan dan minuman yang terdata di BEI dari tahun 2018 hingga 2021 serta dari sektor industri tersebut masih banyak perusahaan yang mengalami kerugian. Selain itu, penelitian ini memiliki keterbatasan karena uji heteroskedastisitas dan autokorelasi dilakukan dengan mentransformasikan data dan hubungan variabel independen dengan variabel dependen hanya 3,2%. Artinya masih ada variabel lain yang dapat diteliti dan kemungkinan dapat berpengaruh dalam peningkatan pertumbuhan perusahaan. Peneliti ingin menyarankan penelitian lebih lanjut berdasarkan temuan dan keterbatasan ini, dengan menambahkan variabel keuangan dan non keuangan lainnya, seperti usia perusahaan, kesulitan keuangan, tata kelola perusahaan, nilai perusahaan dan sebagainya, juga dapat dimasukkan dalam penelitian selanjutnya.

Sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, disarankan agar calon investor terlebih dahulu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perluasan usaha yang akan dijadikan sebagai tempat investasi. Karena kita dapat menentukan apakah suatu perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik dengan menganalisis bisnis terkait, terutama di bisnis yang menguntungkan. Jika profitabilitas tinggi, tingkat pertumbuhan bisnis juga tinggi untuk meminimalkan kerugian investasi.

Implikasi manajerial penelitian ini yaitu perusahaan harus lebih memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan karena penting untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan dan kemampuannya untuk bersaing dengan perusahaan pesaing. Selain itu, perusahaan juga harus memperhatikan pengelolaan aset perusahaan agar digunakan secara lebih rasional dan efektif. Selain itu, hutang harus diminimalkan agar keuntungan dapat ditingkatkan dan bisnis tidak dalam kesulitan keuangan dan penting untuk menjaga tingkat penjualan agar terus meningkat dari tahun ke tahun. Laba yang dihasilkan meningkat setiap tahun.

REFERENSI

- Aggarwal, P. (2015). An Empirical Evidence of Measuring Growth Determinants of Indian Firms. In *Journal of Applied Finance & Banking* (Vol. 5, Issue 2). online) Scienpress Ltd.
- Aissa, S. ben, & Goaiad, M. (2016). Determinants of Tunisian Hotel Profitability: The Role of Managerial Efficiency. *Tourism Management*, 52, 478–487. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.07.015>
- Anggraini, R., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Awaliyah, S., Negoro, D. A., Syah, T. Y. R., & Bertuah, E. (2021). *Impact Of Empiris Profitability, Growth, Size Firm, Tangibility On Capital Structure Of The Hotel Industry*. <https://ssrn.com/abstract=3760927>
- Babalola, & Abiodun, Y. (2013). The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. In *Journal of Economics and Sustainable Development www.iiste.org ISSN* (Vol. 4, Issue 5). Online. www.iiste.org
- Bashir, Z., Arshad, M. U., Asif, M., & Khalid, N. (2020). Driving Factors of Growth Evidence in the Food and Textile Sectors of Pakistan. *Financial Internet Quarterly*, 16(1), 11–19. <https://doi.org/doi:10.2478/fiqf-2020-0002>
- Brito, L. A. L., & Vasconcelos, F. C. de. (2009). *The Variance Composition of Firm Growth Rates*. <http://www.anpad.org.br/bar>
- Canarella, G., & Miller, S. M. (2018). The Determinants of Growth in The U.S. Information and Communication Technology (ICT) Industry: A Firm-Level Analysis. *Economic Modelling*, 70, 259–271. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.11.011>
- Carvalho, P. G., Nunes, P. M., & Serrasqueiro, Z. (2013). Growth Determinants of Small- and Medium-Sized Fitness Enterprises: Empirical Evidence From Portugal. *European Sport Management Quarterly*, 13(4), 428–449. <https://doi.org/10.1080/16184742.2013.810296>
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Septiviardi, D., & Pamungkas, I. D. (2020). The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 12, Issue 11). www.ijicc.net

- Chika, O. V., Promise, E., Solomon, I., & Werikum, E. V. (2022). Influence of Liquidity and Profitability on Profits Growth of Nigerian Pharmaceutical Firms. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu (GAAR)*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1318>
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable (Case Study On Finance Sector Inindonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863–876. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). The Effect of Financial Distress Probability, Firm Size and Liquidity on Stock Return of Energy Users Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/10.32479/ijep.10677>
- Fiala, R., & Hedija, V. (2015). The Relationship Between Firm Size and Firm Growth: The Case of The Czech Republic. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 63(5), 1639–1644. <https://doi.org/10.11118/actaun201563051639>
- Geroski, P. (2005). Understanding The Implications of Empirical Work On Corporate Growth Rates. *Managerial and Decision Economics*, 26(2), 129–138. <https://doi.org/10.1002/mde.1207>
- Gibrat, R. (1931). *Les Inegalites Economiques*. Paris: Librairie du Recueil Sirey.
- Hamouri, B., Al-Rdaydeh, M., & Ghazalat, A. (2018). Effect of Financial Leverage on Firm Growth: Empirical Evidence Fromlisted Firms in Amman Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(2), 154–164. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.14](https://doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.14)
- Hendratono, T., & Santosa, A. D. (2017). The Effect Of Perception Of Price And Quality Of Service On Purchase Decision On Travel Agent Online Agent In Jakarta. In *Jurnal Hospitality dan Pariwisata* (Vol. 3, Issue 2). <http://journal.ubm.ac.id/>
- Hoang, K. M. T., & Phung, T. A. (2019). The Effect Of Financial Leverage On Real and Accrual-Based Earnings Management In Vietnamese Firms. *Interdisciplinary Approach to Economics and Sociology*, 12(4), 299–312. <https://doi.org/10.14254/2071>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Ispriyahadi, H., & Abdulah, B. (2021). Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. In *Management, and Accounting* (Vol. 3). <http://e-journal.stie-kusumanegara.ac.id>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>

- Kachlami, H., & Yazdanfar, D. (2016). Determinants of SME Growth. *Management Research Review*, 39(9), 966–986. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2015-0093>
- Kanta, A. G. A., & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Kemenperin. (2021). *Industri Makanan dan Minuman Diakselerasi Menuju Transformasi Digital*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22485/Industri-Makanan-dan-Minuman-Diakselerasi-Menuju-Transformasi-Digital>
- Khan, Q., Xinshu, M., Haider, M. I., & Jaffari, A. H. (2021). Impact of Stock Market and Bank Development on the Firm's Growth: Evidence from Pakistan. *International Journal of Business and Administrative Studies*, 7(2). <https://doi.org/10.20469/ijbas.7.10002-2>
- Lee, N. (2014). What Holds Back High-Growth Firms? Evidence From UK SMEs. *Small Business Economics*, 43(1), 183–195. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:kap:sbusec:v:43:y:2014:i:1:p:183-195>
- Magerakis, E., Gkillas, K., Tsagkanos, A., & Siriopoulos, C. (2020). Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 163. <https://doi.org/10.3390/jrfm13080163>
- Manelli, A., Pace, R., & Leone, M. (2022). Leverage, Growth Opportunities, and Credit Risk: Evidence from Italian Innovative SMEs. *Risks*, 10(4). <https://doi.org/10.3390/risks10040074>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Mateev, M., & Anastasov, Y. (2010). *Determinants of Small and Medium Sized Fast Growing Enterprises in Central and Eastern Europe: a Panel Data Analysis*. <https://www.researchgate.net/publication/227448252>
- Megaravalli, A. V., & Sampagnaro, G. (2019). Predicting The Growth of High-Growth SMEs: Evidence From Family Business Firms. *Journal of Family Business Management*, 9(1), 98–109. <https://doi.org/10.1108/JFBM-09-2017-0029>
- Meiryani, Olivia, Sudrajat, J., & Daud, Z. M. (2020). The Effect of Firm's Size on Corporate Performance. In *IJACSA) International Journal of Advanced Computer Science and Applications* (Vol. 11, Issue 5). www.idx.co.id
- Mishra, S., & Deb, S. G. (2018). Predictors of Firm Growth in India: An Exploratory Analysis using Accounting Information. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–26. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1553571>
- Momcilovic, M., Begovic, S. V., Tomasevic, S., & Ercegovac, D. (2015). Sustainable Growth Rate: Evidence from Agricultural and Food Enterprises. *Management - Journal for Theory and*

Practice of Management, 20(76), 63–75.
<https://doi.org/10.7595/management.fon.2015.0017>

- Nikolas, S., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Agunan dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Hutang Perusahaan Dimoderasi oleh Umur Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1168–1176. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Nuseva, D., Dakic, S., Jaksic, D., Mijic, K., & Sakovic, D. (2021). Modelling Of Growth Factors Of Coffee Processing Companies. *Economics of Agriculture*, 68(2), 435–448. <https://doi.org/10.5937/ekopolj2102435n>
- Park, K., & Jang, S. C. (Shawn). (2011). Mergers and Acquisitions and Firm Growth: Investigating Restaurant Firms. *International Journal of Hospitality Management*, 30(1), 141–149. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2010.04.002>
- Ponikvar, N., Tajnikar, M., & Bonca, P. D. (2022). Triggers of Different Types of Firm Growth. *Economic and Business Review*, 24(3), 187–195. <https://doi.org/10.15458/2335-4216.1304>
- Prasetyo, R. Y., Darminto, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol* (Vol. 30, Issue 1).
- Putri, S. Y. U., & Wahyudi, I. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Perusahaan Pada Masa Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2020). *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(1), 25–37.
- Rakos, M., Szenderák, J., Erdey, L., Komives, P. M., & Fenyves, V. (2022). Analysis of the Economic Situation of Energy Companies in Central and Eastern Europe. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(4), 553–562. <https://doi.org/10.32479/ijeep.12957>
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Saraswati, S. A. M., & Nurhayati, I. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. 15(1), 241–254. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/page241>
- Sari, R. T. I., & Rokhmania, N. (2020). The Effect of Company Size, Company Growth, Earnings Growth, and Capital Structure on Earnings Response Coefficient. *The Indonesian Accounting Review*, 10(1), 83–94. <https://doi.org/10.14414/tiar.v10i1.1773>

- Shu, G. Z., Ge, C., & Wang, B. (2020). Modeling the Joint Distribution of Firm Size and Firm Age Based on Grouped Data. *PLoS ONE*, 15(7 July). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0235282>
- Simbana, L., Rodríguez, M., & Rodeiro, D. (2017). Growth Determinants in Ecuadorian Companies System. *European Journal of Applied Business Management*, 3(3), 120–135.
- Sitohang, D., & Siagian, H. (2021). Effect of Profitability (RoA) and Liquidity (CR) on Profit Growth in Companies Pharmaceutical Sector IDX. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(2), 439. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.399>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Subing, H. J. T., Mariana, C., & Susiani, R. (2021). Profitability, Liquidity, Leverage, and Earnings Growth. In *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education* (Vol. 12, Issue 8).
- Syafriansyah, M. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Pt. Bank Panin Dubai Syariah Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. <https://ejournals.umma.ac.id/indeks.php/point>
- Umobong, A. A., & FCA. (2015). Assessing The Impact Of Liquidity And Profitability Ratios On Growth Of Profits In Pharmaceutical Firms In Nigeria. In *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research* (Vol. 3, Issue 10). Online. www.eajournals.org
- Utami, W. B. (2017). Analysis of Current Ratio Changes Effect, Asset Ratio Debt, Total Asset Turnover, Return On Asset, And Price Earning Ratio In PredictinggrowthIncome By Considering Corporate Size In The Company Joined In Lq45 Index Year 2013 -2016. In *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal* (Vol. 1).
- Vuković, B., Peštović, K., Mirović, V., Jakšić, D., & Milutinović, S. (2022). The Analysis of Company Growth Determinants Based on Financial Statements of the European Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 14(2). <https://doi.org/10.3390/su14020770>
- Vuković, B., Tica, T., & Jakšić, D. (2022). Sustainable Growth Rate Analysis in Eastern European Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 14(17). <https://doi.org/10.3390/su141710731>
- Wahyudi, S., Achmad, T., & Pamungkas, I. D. (2019). Whistleblowing System and Fraud Early Warning System on Village Fund Fraud: The Indonesian Experience. *International Journal of Financial Research*, 10(6), 211–217. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n6p211>