



PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *DEVIATION ACTUAL GROWT RATE* DARI *SUSTAINABLE GROWTH RATE*

Barbara Gunawan¹⁾, Dian Puteri Leonnita²⁾
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Email: dleonnitaa@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research wa to analyze the influence of financial performance to the deviation of actual growth rate of sustainable growth rate with the financial performance includes of profitability, liquidity, leverage, and asset management. This reseacrh uses secondary data are derived of the financial statements companies listed on the Indonesian Stock Exchange and Kuala Lumpur Stock Exchange during 2013-3014. This research used a purposive sampling method and obtained as much as 186 companies consist of 72 companies from Indonesia and 76 companies from Malaysia. The method of analysis in this study using multiple linear regression with SPSS 20.0. The results showed that return on asset (ROA), current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), and inventory turnover (IT) together have a significant effect on the deviation actual growth rate from sustainable growth rate in Indonesia but haven't a significant effect in Malaysia. The partial test result showed that CR has negative significant effect to dependent variable in Indonesia but hasn't significant effect to dependent variable in Malaysia. DER has positive significant effect to dependent variable in Indonesia but hasn't significant effect to dependent variable in Malaysia. IT has negative significant effect to dependent variable in Malaysia but hasn't significant effect to dependent variable in Indonesia. ROA has no significant effect to variable dependen in Indonesia and Malaysia.

Keywords: *devation actual growth rate from sustainable growth rate, return on asset, current ratio, debt to equity ratio, inventory turnover*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara dengan luas wilayah terbesar di dunia yang memiliki berbagai sektor industri sebagai penggerak roda perekonomiannya. Salah satunya adalah sektor industri manufaktur. Sektor industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang menyumbangkan nilai besar bagi pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat penurunan pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang (IBS) pada kuartal I 2015 sebesar 0,71 persen dibandingkan dengan pencapaian Oktober-November 2014. Namun, jika dibandingkan dengan kuartal I 2014 tercatat tumbuh 5,05 persen (www.bps.go.id). Meskipun terkesan labil angka pertumbuhan ini bisa dijadikan sinyal positif bagi para investor yang akan melakukan investasi di negara ini.

Investasi merupakan hal yang diperlukan oleh perusahaan demi mengembangkan usahanya. Beberapa aspek akan dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan keputusan bisnis yang dilakukan, salah satunya adalah aspek potensi perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya (Sari, 2014).

Alat yang paling umum digunakan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah laba. Laba merupakan keuntungan yang diperoleh dari pengurangan pendapatan dengan beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan selama satu periode akuntansi akibat dari aktivitas bisnisnya. Laba yang positif dan meningkat dari periode satu ke periode sebelumnya dianggap merupakan tanda bahwa perusahaan berada pada kondisi baik. Padahal belum tentu demikian keadaannya. Laba rawan dimanipulasi demi kepentingan berbagai pihak.

Robert C. Higgins memperkenalkan konsep *Sustainable Growth Rate* sebagai alat lain yang dinilai lebih bermanfaat dalam mengukur kinerja perusahaan. *Sustainable Growth Rate* (SGR) adalah tingkat maksimum ketika penjualan perusahaan bisa meningkat tanpa kehabisan Sumber daya finansial (Higgins, 1989 dalam Amouzesh *et al.*, 2011). Konsep ini dinilai lebih bermanfaat karena mengkombinasikan elemen operasi (*profit margin* dan efisiensi aset) dan elemen finansial (struktur modal dan *retention rate*) ke dalam satu ukuran komprehensif (Amouzesh *et al.*, 2011).

Deviation actual growth rate dari *sustainable growth rate* adalah selisih antara *actual growth rate* dengan *sustainable growth rate*, hal ini menunjukkan bahwa *actual growth rate* telah ideal bila mengacu pada *sustainable growth rate* (Sari, 2014). Selisih ini akan menentukan arah kebijakan perusahaan di masa yang akan datang. *Actual growth rate* dalam penjualan merupakan persentase perubahan penjualan dalam satu periode ke periode berikutnya (Saputro dan Purwanto, 2013).

Actual growth rate berada di bawah *sustainable growth rate* berarti perusahaan mempunyai lebih dari cukup modal untuk memenuhi kebutuhan investasinya dan menghendaki kenaikan dalam aset likuid, pengurangan dalam *leverage* atau kenaikan dalam dividen (Higgins, 1992 dalam Saputro dan Purwanto, 2013).

Indonesia dan Malaysia merupakan dua negara yang perekonomiannya bisa dikatakan tidak jauh berbeda. Dua negara ini memiliki sektor-sektor industri yang hampir sama dalam menyokong kegiatan perekonomiannya. Hanya saja kondisi letak geografis dan sumber daya yang dimiliki masing-masing negara membuat sedikit perbedaan pada laju pertumbuhan ekonomi. Hal inilah yang menjadikan motivasi bagi penulis untuk menguji seberapa besar perbedaan pengaruh yang dimbulkan dari kinerja keuangan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh ROA, CR, DER, dan Inventory Turnover terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* serta membuktikan perbedaan pengaruhnya di Indonesia dan Malaysia.

KAJIAN LITERATUR

Pengaruh ROA terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*

Analisis kinerja keuangan merupakan hal yang penting bagi para pemangku kepentingan agar mereka dapat mengambil keputusan dengan tepat. Biasanya pemangku kepentingan menggunakan nilai laba untuk menentukan seberapa baik kinerja sebuah perusahaan dalam satu periode.

Rasio ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan telah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Hanafi dan Halim, 2004 dalam Saputro, 2013). Rasio ini akan menunjukkan bagaimana efektifitas dan efisiensi penggunaan aset berdasarkan jumlah laba karena nilai rasio ini akan menurun seiring dengan menurunnya laba yang dihasilkan perusahaan. Apabila laba perusahaan naik karena adanya efektifitas dan efisiensi penggunaan aset maka nilai ROA akan ikut naik. Kenaikan laba ini akan dialokasikan ke laba ditahan sehingga akan menaikkan kekayaan bersih perusahaan. Naiknya kekayaan bersih perusahaan akan menyebabkan kenaikan *sustainable growth rate* sehingga akan menurunkan *deviation actual growth rate*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amouzesh *et. al* (2011) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Saputro dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Berdasarkan pemikiran tersebut maka dapat ditarik hipotesis yang pertama:

- H_{1a}: ROA berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia.
- H_{1b}: ROA berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Malaysia.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*

Current ratio dapat digunakan untuk memprediksi bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengatasi permasalahan utang jangka pendeknya. Kenaikan nilai *current ratio* bisa digunakan juga untuk pengalokasian modal perusahaan. Ketika pengalokasian modal dilakukan pada hal yang tepat akan berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional perusahaan yang maksimal dapat membantu tercapainya laba yang maksimal pula bagi perusahaan. Laba perusahaan yang maksimal akan menyebabkan harapan pertumbuhan berkelanjutan meningkat sehingga akan berpengaruh terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saputro dan Purwanto (2013) serta penelitian yang dilakukan Sari (2014) juga mendukung argumentasi ini. Penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Berdasarkan pemikiran tersebut maka dapat ditarik hipotesis ketiga berupa:

- H_{2a}: *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia.

H_{2b}: *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Malaysia.

Pengaruh DER terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*

DER merupakan rasio yang digunakan untuk melihat komposisi total utang apabila dibandingkan dengan total modal sendiri dalam kebijakan struktur modal perusahaan. Utang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan selain dari dana yang bersumber dari modal perusahaan. Beban perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang yang dimiliki.

Meningkatnya nilai DER yang disebabkan oleh meningkatnya utang yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan buruknya kinerja perusahaan. Investor maupun pelaku pasar lainnya akan menilai negatif hal ini. Investor akan merasa investasinya lebih terjamin di perusahaan dengan komposisi utang yang lebih rendah dari modal yang dimiliki. Utang harus dibayarkan sesegera mungkin oleh perusahaan sehingga kinerja perusahaan bisa meningkat.

Penelitian yang dilakukan Sari (2014) menunjukkan hasil bahwa DER memiliki pengaruh yang positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*, sehingga berdasarkan pemikiran di atas dapat ditarik hipotesis ketiga:

H_{3a}: DER berpengaruh positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia.

H_{3b}: DER berpengaruh positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Malaysia.

Pengaruh *Inventory Turnover* terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*

Perputaran persediaan akan menunjukkan seberapa baik penjualan perusahaan dalam satu periode. Penumpukan persediaan akan menghambat kinerja perusahaan. Nilai buku persediaan yang menumpuk akan menurun seiring usangnya persediaan karena waktu sehingga menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan yang baik akan cenderung diminati oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ada pada kondisi baik dalam sisi penjualannya sehingga persediaan yang mereka punya tidak menumpuk. Penjualan yang tinggi akan membuat pendapatan perusahaan ikut meningkat sehingga meningkatkan laba perusahaan juga. Meningkatnya laba akan menyebabkan kenaikan *sustainable growth rate*. sehingga menurunkan *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Berdasarkan pemikiran di atas maka dapat ditarik hipotesis keempat:

H_{4a}: *Inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia.

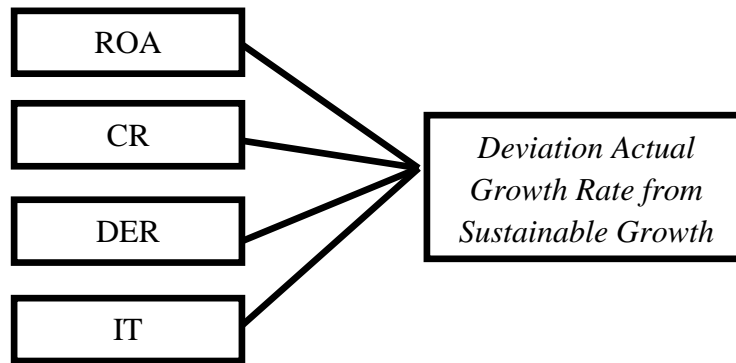
H_{4b}: *Inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Malaysia.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di Indonesia dan Malaysia.

Indonesia dan Malaysia merupakan dua negara yang memiliki berbagai persamaan. Meskipun demikian dalam pengelolaan sektor-sektor tertentu kedua negara ini tentunya memiliki mekanisme yang berbeda. Termasuk didalamnya adalah pengelolaan kebijakan manajemen perusahaan yang diambil sebagai keputusan. Hal ini

akan menyebabkan perbedaan kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut dapat ditarik hipotesis kelima berupa:

H₅: Ada perbedaan pengaruh kinerja keuangan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di Indonesia dan Malaysia.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia periode 2013 sampai dengan 2014.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari informasi laporan keuangan perusahaan periode 2013 sampai dengan 2014 yang diambil dari Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. *Deviation actual growth rate* merupakan selisih presentase antara *sustainable growth rate* dengan *actual growth rate*. Saputro et al., 2013 merumuskan rumus untuk mengukur *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* yaitu:

$$DAS_t = AGR_t - SGR_t$$

Keterangan:

DAS : *Deviation Actual Growth Rate* AGR : *Actual Growth Rate*

SGR : *Sustainable Growth Rate* t : tahun

Untuk menghitung angka *Actual Growth Rate* rumusannya ditunjukkan sebagai berikut (Saputro dan Purwanto, 2013):

$$AGR = \frac{\text{Total penjualan tahun}_t - \text{Total penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Total penjualan tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

Sedangkan *Sustainable Growth Rate* dihitung dengan rumusan sebagai berikut (Saputro dan Purwanto;2013):

$$SGR = \frac{ROE \times R}{1 - (ROE \times R)} \times 100\%$$

Keterangan:

AGR : *Actual Growth Rate* SGR : *Sustainable Growth Rate*
 t : tahun ROE : *Return on Equity*
 R : *Retention rate*

Return on Asset

ROA digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. ROA dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan karena semakin tinggi return yang diterima perusahaan. Perhitungan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham and Houston, 2010):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Current Ratio

Current ratio didapat dari membagi aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar yang harus diselesaikan perusahaan. Apabila rasio lancar perusahaan menurun dari tahun ke tahun ini menandakan perusahaan sedang bermasalah. Perhitungan Rasio Lancar dirumuskan sebagai berikut (Brigham and Houston, 2010):

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

DER atau *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan yang terkait dengan struktur modal perusahaan. DER akan mengukur tingkat kemampuan ekuitas dalam menjamin / membayar seluruh utang yang dimiliki oleh perusahaan. Secara sistematis DER dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham and Houston, 2010):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Inventory Turnover

Inventory turnover merupakan rasio untuk mengukur seberapa cepat persediaan perusahaan berputar terhadap penjualan. Secara sistematis *inventory turnover* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham and Houston, 2010):

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Uji Nilai t (Parsial) Indonesia

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,082	,016		5,108	,000
1 ROA	-,113	,077	-,125	-1,475	,144
CR	-,019	,003	-,497	-5,653	,000
DER	,019	,006	,287	3,276	,002
IT	,000	,001	-,022	-,264	,793

a. Dependent Variable: DAS

Hasil pengujian pada Indonesia menunjukkan variabel CR dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* dengan masing-masing nilai konstanta (β_0) dari model regresi adalah 0,082 dan koefisien regresi (β) untuk variabel CR (β_2) -0,019 dan DER (β_3) 0,019. Variabel ROA dan IT tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* dengan koefisien regresi (β) untuk variabel ROA -0,113 dan IT 0,000.

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut hubungan variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$DAS_t = 0,082 - 0,113ROA - 0,019CR + 0,019DER + 0,000IT + e$$

Tabel 2. Uji Nilai t (Parsial) Malaysia

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,014	,025		-,582	,562
1 ROA	,165	,229	,082	,721	,472
CR	,002	,003	,068	,603	,548
DER	,009	,020	,051	,449	,654
IT	-,001	,000	-,231	-2,287	,024

a. Dependent Variable: DAS

Hasil pengujian pada Malaysia menunjukkan variabel IT dan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* dengan masing-masing nilai konstanta (β_0) dari model regresi adalah -0,014 dan koefisien regresi (β_4) untuk variabel IT -0,001. Variabel ROA, CR, dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* dengan koefisien regresi (β) untuk variabel ROA (β_1) -0,165, CR (β_2) 0,002, dan DER (β_3) 0,009. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut hubungan variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$DAS_t = -0,014 + 0,165ROA - 0,002CR + 0,009DER - 0,001IT + e$$

Uji Chow Test

Perhitungan F_{hitung}

$$F = \frac{(RSSr - RSSur)/k}{(RSSur)/(n1 + n2 - 2k)}$$

$$F = \frac{(1,129 - 0,969)/2}{(0,969)/(86 + 112 - 8)}$$

$$F = \frac{0,08}{0,0051}$$

$$F = 15,6863$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut didapat nilai F_{hitung} sebesar 15,6863. Hasil ini kemudian dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dengan n (total sampel) 198 dan k (jumlah variabel independen yang diuji) 4 sehingga didapatkan nilai F_{tabel} sebesar 2,42. Dinyatakan memiliki perbedaan pengaruh apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$.

Keterangan:

RSSur = 0,198 + 0,771	RSSr	= 1,129
= 0,969		
n = 198	k	= 4

Pembahasan

ROA Berpengaruh Negatif terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*

ROA merupakan rasio yang akan menunjukkan bagaimana efektifitas dan efisiensi penggunaan aset berdasarkan jumlah laba karena nilai rasio ini akan menurun seiring dengan menurunnya laba yang dihasilkan perusahaan. Hasil uji parsial di Indonesia dan Malaysia menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DAS yang berarti hasil penelitian menolak hipotesis pertama (H_{1a} dan H_{1b}). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap DAS.

Perbedaan pengaruh ini bisa disebabkan karena salah satu komponen yang akan meningkatkan ROA yaitu kenaikan laba tidak selalu dialokasikan ke laba ditahan perusahaan sehingga kekayaan bersih perusahaan tidak ikut naik. Akibatnya naik turunnya nilai ROA tidak akan mempengaruhi naik turunnya *sustainable growth rate* yang akan mempengaruhi naik turunnya nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Selain itu, bisa dilihat pada tren penjualan yang sedang terjadi

di dua negara ini. Apakah sedang mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya.

CR Berpengaruh Negatif terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*

Current ratio merupakan rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengatasi permasalahan utang jangka pendeknya. Melalui rasio ini investor dapat memprediksi seberapa jauh aset-aset lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutup kewajiban-kewajiban lancarnya.

Hasil uji parsial di Indonesia dan Malaysia menunjukkan hasil yang berbeda. Pengujian pada perusahaan manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa nilai *current ratio* akan mempengaruhi nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Purwanto (2013) dan Sari (2014). Pengujian pada perusahaan manufaktur di Malaysia menunjukkan bahwa nilai *current ratio* tidak mempengaruhi nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Perbedaan pengaruh ini bisa disebabkan karena perbedaan peraturan yang diterapkan pada tiap perusahaan dalam penggunaan kewajiban lancarnya. Peningkatan penjualan tidak selalu harus menggunakan dana pinjaman yang akan meningkatkan jumlah kewajiban lancar yang dimiliki.

DER Berpengaruh Positif terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*

Debt to equity ratio atau DER merupakan rasio yang akan menunjukkan perbandingan komposisi total utang yang dimiliki perusahaan dengan modal yang ada. Hasil uji parsial di Indonesia dan Malaysia menunjukkan hasil yang berbeda. Pengujian pada perusahaan manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa nilai DER akan mempengaruhi nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014). Pengujian pada perusahaan manufaktur Malaysia menunjukkan bahwa nilai DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Perbedaan pengaruh ini bisa disebabkan karena perusahaan tidak selalu menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang yang akan meningkatkan nilai DER. Alternatif pendanaan lain bisa didapatkan dari penjualan aset atau saham yang dimiliki perusahaan. Dua negara ini memiliki budaya dan mekanisme yang berbeda sehingga terjadi perbedaan pengaruh.

IT Berpengaruh Negatif terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*

Tingkat perputaran persediaan perusahaan akan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam kegiatan penjualannya.

Hasil uji parsial di Indonesia dan Malaysia menunjukkan hasil yang berbeda. Pengujian pada perusahaan manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa nilai IT tidak memiliki pengaruh terhadap nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Hasil pengujian pada perusahaan manufaktur di Malaysia menunjukkan bahwa nilai IT memiliki pengaruh negatif terhadap nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Perbedaan pengaruh ini bisa dikarenakan tidak selalu penjualan yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan kekayaan bersih melalui jumlah kas yang diterima. Kendala seperti tingginya nilai kredit macet atau kendala lain dapat menyebabkan nilai laba perusahaan tidak berubah, sehingga tidak akan mempengaruhi nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Terdapat Perbedaan Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate* di Indonesia dan Malaysia

Melalui Uji Chow telah dibuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di Indonesia dan Malaysia. Perbedaan ini juga ditunjukkan dengan hasil uji hipotesis yang menunjukkan perbedaan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Pengujian dengan Uji F (Simultan) menunjukkan hasil bahwa ROA, CR, DER dan IT secara simultan memengaruhi *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur di Indonesia namun tidak berpengaruh secara simultan ketika diuji pada perusahaan manufaktur di Malaysia. Pengujian dengan Uji t (Parsial) menunjukkan hasil yang berbeda-beda ketika diuji di dua negara. ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* baik di perusahaan manufaktur Indonesia maupun Malaysia. CR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia namun tidak memiliki pengaruh yang signifikan di perusahaan manufaktur Malaysia. DER memiliki pengaruh positif signifikan *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur Indonesia namun tidak memiliki pengaruh signifikan pada perusahaan manufaktur di Malaysia. IT tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia namun memiliki pengaruh negatif signifikan ketika diuji pada perusahaan manufaktur di Malaysia. Pengujian dengan Uji Chow menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh kinerja keuangan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* di perusahaan manufaktur Indonesia dan perusahaan manufaktur Malaysia.

REFERENSI

- Amouzesh, N., Z. Moenifar., dan Z. Mousavi. 2011. "Sustainable Growth Rate and Firm Performance : Evidence From Iran Stock Exchange" *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 2 No. 23
- Badan Pusat Statistik (BPS). Pertumbuhan Industri Manufaktur Indonesia. <http://www.bps.go.id/> Diakses pada Tanggal 6 Juni 2015.
- Bringham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat: Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.



- Huang, R. dan G. Liu. 2009. "Study on the Enterprise Sustainable Growth Rate and Leverage Mechanism" *International Journal of Business and Management*. Vol. 4 No 3.
- Kuncoro, E. Herry. 2014. "Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan terhadap Return Saham". *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta: Yogyakarta.
- Nazaruddin, I. dan A. T. Basuki. 2015. *Analisis Statistik dengan SPSS*. Danisa Media: Sleman.
- Pandit, N. dan R. Tejani. 2011. "Sustainable Growth Rate of Textile And Apparel Segment of the Indian Retail Sector". *Global Journal of Management and Business Research*. Vol. 11. Issue 6. Ver 1.0.
- Putri, A. A. Bahar. 2012. "Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap Return Saham". *Skripsi*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ross, S. A, dkk 2002. *Fundamentals of Corporate Finance*. USA: McGraw-Hill Primis.
- Saputro, A. Wahyu. 2013. "Pengaruh Hubungan Kinerja, Likuiditas, dan Return Saham terhadap Deviasi *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*". *Skripsi*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Saputro, A. Wahyu, dan A. Purwanto. 2013. "Pengaruh Hubungan Kinerja, Likuiditas, dan Return Saham terhadap Deviasi *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*". *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XVI*.
- Sari, U. Linda. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Financial Distress* terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*" *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta: Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta: Bandung.