PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, *GROWTH*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Vernetta* dan Agustin Ekadjaja
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta
**E-mail: Vernetta.125170304@stu.untar.ac.id*

Abstract: The aim in this reseach is to find empirical evidence to finding the influence between leverage, liquidity, growth, and firm size towards firm performance. The reseach method used was purposive sampling with a total sample of 44 firms listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). The subject of this reseach is all manufacture companies that are listed in Bursa Efek Indonesia for the period of 2017 until 2019. The type of data used is secondary data. Application that is used in this reseach is Eviews 11. This reseach shown that there are no significant influence between liquidity and firm size towards firm performance, there is negative significant influence between leverage towards firm performance, and there is positive significant influence between growth towards firm performance. The implication of this research is the need for high quality management that will encourage the firm to improve its performance in order to be able to determine the right strategies to be able to compete and then to maintain its sustainability.

Keywords: Firm Performance, Leverage, Liquidity, Growth, Firm size.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh dari *leverage*, likuiditas, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Subjek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder. Aplikasi yang digunakan untuk pengolahan data dalam penelitian ini adalah *Eviews* 11. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya manajemen bermutu tinggi yang akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu menetapkan strategi-strategi yang tepat untuk dapat bersaing serta selanjutnya dapat mempertahankan kelangsungannya.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas, *Growth*, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini menyebabkan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi, sehingga dunia mengalami pertumbuhan perekonomian yang sangat pesat. Hal tersebut juga mendorong adanya persaingan yang semakin ketat di pasar global. Untuk menghadapi kondisi

dan keadaan tersebut, perusahaan harus melihat peluang dan tantangan yang ada, sehingga perusahaan dapat melanjutkan aktifitas dengan normal, serta melakukan perluasan (ekspansi).

Perusahaan adalah suatu lembaga atau organisasi yang menyediakan barang atau jasa untuk dijual kepada masyarakat. Tujuan perusahaan secara umum adalah untuk memaksimalkan laba. Laba *(profit)* adalah selisih perbedaan positif antara penerimaan *(price per unit multiple total quantity are sold)* dengan total biayanya *(total fixed cost and variable cost* (Bararuallo, 2019)*)*.

Suatu perusahaan dapat mencapai tujuannya jika dalam perusahaan memiliki manajemen yang bermutu tinggi. Manajemen yang bermutu tinggi dinilai dapat mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan serta mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan baik, sehingga perusahaan mampu bertahan dalam persaingan yang semakin kompetitif. Karena hal tersebut, maka akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat bertahan dalam dunia persaingan, selalu berinovasi, serta mampu menetapkan strategi-strategi yang tepat untuk dapat bersaing, serta selanjutnya dapat mempertahankan kelangsungannya.

Kinerja perusahaan yang baik mengindikasikan hasil yang dicapai memuaskan, sehingga dapat dijadikan dasar untuk lebih mengembangkan usahanya. Sebaliknya, kinerja perusahaan yang buruk akan menyebabkan perusahaan lebih sulit dalam mempertahankan eksistensinya. Untuk itu, kinerja perusahaan perlu di perhatikan agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungannya serta melakukan perluasan.

KAJIAN TEORI

***Pecking Order Theory*.** Teori ini menjelaskan bahwa saat perusahaan membutuhkan dana eksternal, perusahaan akan lebih memilih untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman (Smart, Megginson, & Gitman, 2004, pp. 458-459) terdapat scenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu: (1) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pandangan internal daripada pendanaan eksternal, (2) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang paling rendah risikonya, kemudian ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan terakhir saham biasa, (3) Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan dan tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi, dan (4) Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

Trade-Off Theory. Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (Myers, 2001, p. 81), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Tingkat hutang yang optimal dapat tercapai jika penghematan pajak *(tax shields)* telah mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan *(cost of financial distress)*. perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi besarnya pajak dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut dapat mengurangi pajak (Utami N. W., 2020). Perusahaan menentukan rasio utang untuk menunjukkan beberapa struktur modal yang ada dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Pangestu & Lukman, 2020).

Kinerja Perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dalam mencapai sasaran-sasaran strategik yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Sasaran-sasaran strategik ini direncanakan melalui visi, misi, dan strategi perusahaan. Kinerja perusahaan adalah hasil dari kegiatan manajemen dalam memanfaatkan sumber dayanya. Menurut Hery (Hery, 2017, p. 49), pengukuran kinerja adalah upaya yang dilakukan untuk mengukur tingkat keberhasilan aktivitas bisnis berdasarkan standar dan kriteria yang telah ditetapkan, juga bagaimana tingkat pencapaian keberhasilan perusahaan apakah sudah sesuai dengan target, sehingga penyimpangan yang terjadi dapat dieliminasi melalui proses perbaikan yang berkesinambungan. Kinerja perusahaan akan terlihat pada laporan keuangan yang harus dapat dihandalkan (Lukman & Irisha, 2020)

Leverage. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban (hutang) perusahaan dengan jaminan total aset dan atau modal sendiri (Irfani, 2020). Secara umum, rasio *leverage* ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio ini digunakan untuk membantu mengukur komposisi modal yang bersumber dari hutang atau pinjaman. Dalam hal menganalisis keuangan perusahaan, rasio ini sangat berperan penting karena dapat memberikan informasi sumber dana yang digunakan untuk membiayai operasional atau kegiatan perusahaan berasal dari modal sendiri atau hutang.

Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya yang harus segera dibayar dengan menggunakan aktiva lancarnya. Pada umumnya, tingkat likuiditas dapat diukur dalam angka-angka tertentu dengan menggunakan beberapa rasio seperti rasio cepat, rasio lancar, dan rasio kas. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan yang lebih baik untuk mendapatkan dukungan dari banyak pihak, misalnya lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok.

Growth. G*rowth* atau pertumbuhan perusahaan dapat dicapai, jika pemimpin perusahaan mampu mengambil keputusan untuk mengejar pertumbuhan sebagai sasaran utama dalam strategi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik akan memberikan tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan bagi investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian *(return)* dari investasi yang dilakukan sehingga menunjukkan perkembangan perusahaan baik.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu besar, menengah, dan kecil (Wati, 2019). Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan karakteristik suatu perusahaan yang memiliki beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, dan jumlah saham yang beredar.

Kaitan Antar Variabel

***Leverage* dengan Kinerja Perusahaan.** Menurut Zarah (Puspitaningtyas, 2015, p. 117), *Leverage* berpotensi untuk menentukan tingkat risiko yang harus ditanggung perusahaan.

Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin berat beban keuangan yang dihadapi perusahaan. Berarti, semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan. Hutang yang terlalu tinggi dapat mengurangi kelebihan arus kas yang ada pada perusahaan, serta adanya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga *leverage* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Utami (Utami N. , 2018), Varun (Dawar, 2014), Sibanjan dan Ranjan (Mishra & Dasgupta, 2019), serta Nardi dan Anisa (Sunardi & Sasmita, 2019), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Azzahra (Suci & Nasib, 2019), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Likuiditas dengan Kinerja Perusahaan. Dalam pengelolaan investasi ke dalam aset lancar, dapat dikatakan semakin besar nilai aset lancar yang tersedia dalam perusahaan, maka akan semakin likuid suatu perusahaan. Perusahaan disebut likuid ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya untuk kepentingan kegiatan operasionalnya sehari-hari. Penelitian yang dilakukan oleh Erni, Retnosari, Ayunda, dan Dinar (Astutik, Retnosari, Nilasari, & Hutajulu, 2019), menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Thaibah dan Faisal (Thaibah & Faisal, 2020), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

***Growth* dengan Kinerja Perusahaan.** Pertumbuhan suatu perusahaan sangat terikat dengan kelangsungan perusahaan dan profitabilitasnya. Pertumbuhan berarti perubahan, dan perubahan yang proaktif penting dalam lingkungan bisnis yang dinamis. Secara umum, perusahaan yang memiliki kesempatan untuk bertumbuh yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Mohammed, Yusheng, Stephen, Mary, dkk (Musah, et al., 2019) serta Nardi dan Anisa (Sunardi & Sasmita, 2019), menunjukkan bahwa *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Ingrid (Jonatan, 2018) serta Megawati dan Darmawan (Megawati & Dermawan, 2019), menunjukkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan. Menurut Lela (Wati, 2019), semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam suatu perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan yang dapat mendorong kinerja suatu perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh oleh Megawati dan Darmawan (Megawati & Dermawan, 2019), yang menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan Thaibah dan Faisal (Thaibah & Faisal, 2020), menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

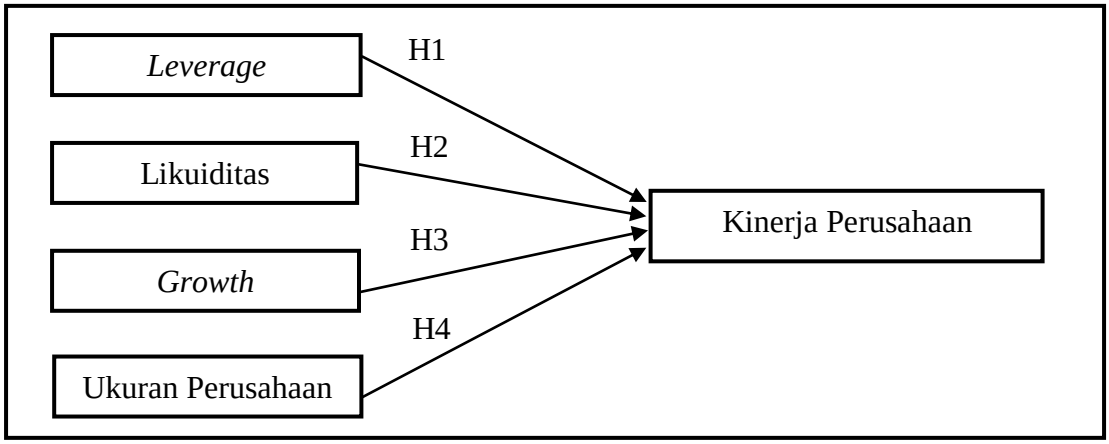
Berdasarkan penelitian, Penelitian yang dilakukan oleh Utami (Utami N. , 2018), Varun (Dawar, 2014), Sibanjan dan Ranjan (Mishra & Dasgupta, 2019), serta Nardi dan Anisa (Sunardi & Sasmita, 2019), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Azzahra (Suci & Nasib, 2019), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. H1: *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Erni, Retnosari, Ayunda, dan Dinar (Astutik, Retnosari, Nilasari, & Hutajulu, 2019), menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Thaibah dan Faisal (Thaibah & Faisal, 2020), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. H2: Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mohammed, Yusheng, Stephen, Mary, dkk (Musah, et al., 2019) serta Nardi dan Anisa (Sunardi & Sasmita, 2019), menunjukkan bahwa *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Ingrid (Jonatan, 2018) serta Megawati dan Darmawan (Megawati & Dermawan, 2019), menunjukkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. H3: *Growth* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

penelitian yang dilakukan oleh oleh Megawati dan Darmawan (Megawati & Dermawan, 2019), yang menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan Thaibah dan Faisal (Thaibah & Faisal, 2020), menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel penelitian dalam penelitian ini adalah *purposive sampling.* Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya dalam bentuk mata uang Rupiah (IDR), perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap serta berturut-turut berakhir pada 31 Desember, dan perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2017-2019. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun sebesar 534 data, yang kemudian dieliminasi sebanyak 107 data. Total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 97 data yang terdiri

dari 44 perusahaan dengan periode pengamatan selama tiga tahun, yaitu dari 2017 sampai tahun 2019.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasionalisasi Dan Pengukuran

No.	Variabel	Ukuran	Skala
1.	Dependen: Kinerja Perusahaan (Y)	$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$	Rasio
2	Independen: *Leverage* (X_1)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
3.	Independen: Likuiditas (X_2)	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
4.	Independen: *Growth* (X_3)	$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$	Rasio
5.	Independen: Ukuran Perusahaan (X_4)	$Size = Ln(Total\ Asset)$	Rasio

Sumber: Hasil olahan peneliti

HASIL UJI STATISTIK

Uji asumsi klasik. Selanjutnya, penelitian ini melakukan uji asumsi data, yang diharapkan hasilnya memiliki ketepatan nilai, konsisten, tepat, dan tidak bias. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui dan menguji apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* untuk mengetahui data normal atau tidak. Setelah dilakukan *outlier* data, yaitu sebanyak 97 data, diperoleh hasil bahwa nilai dari *p-value Jarque-Bera* kini sebesar 0.245785. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi 5% (0.245785>0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa data setelah *outlier* telah terdistribusi secara normal. Pada uji berikutnya, yaitu uji autokorelasi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi penelitian. Penelitian yang baik adalah tidak terjadi gejala autokorelasi. Untuk melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dilihat dari persamaan regresi dalam penelitian. Jika nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dengan +2, yang berarti model regresi terbebas dari autokorelasi atau tidak terjadi gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini diperoleh nilai *Durbin-Watson* stat adalah sebesar 0.881083. Nilai ini berarti berada diantara -2 dengan +2 (-2<0.881083<+2). Dari nilai yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian. Uji yang dilakukan selanjutnya adalah uji heteroskedasitas yang bertujuan untuk mengetahui apakah suatu variansi dari *error* dalam

pengamatan besarnya sama atau tidak. Data yang diharapkan pada uji ini adalah yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau yakni memiliki variansi yang sama atau disebut dengan homoskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan uji *white* dalam mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini yaitu nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* adalah sebesar 0.7427, maka nilai ini lebih besar daripada nilai signifikansi 5% (0.7427>0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau data tersebut bersifat homoskedastisitas. Selanjutnya, dilakukan uji multikolinearitas yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi atau hubungan yang kuat antar variabel independen yang ada dalam penelitian ini. Model regresi yang harus dipenuhi dalam penelitian adalah tidak adanya masalah multikolinearitas atau terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen. Pada uji ini dapat dilihat jika nilai koefisien antar variabel independen dalam penelitian lebih kecil dari 0.8, maka menunjukkan bahwa model penelitian tidak memiliki masalah multikolinearitas atau tidak terdapat variabel independen yang memiliki korelasi yang kuat. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu tidak ditemukannya nilai koefisien korelasi antar variabel independen yang besarnya lebih dari 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat variabel independen yang memiliki korelasi yang kuat, serta penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Y = -0.132774 - 0.036366 *Leverage* + 0.001151 Likuiditas + 0.074110 *Growth* + 0.007493 Ukuran Perusahaan + *e*

Hasil uji t dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi

Dependent Variable: Kinerja Perusahaan
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/08/20 Time: 15:34
Sample: 2017 2019
Periods included: 3
Cross-sections included: 44
Total panel (unbalanced) observations: 97
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.132774	0.114055	-1.164123	0.2474
Leverage	-0.036366	0.012658	-2.872854	0.0051
Likuiditas	0.001151	0.003313	0.347389	0.7291
Growth	0.074110	0.026991	2.745782	0.0073
Ukuran perusahaan	0.007493	0.003872	1.935372	0.0560

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	0.035718	0.8187
Idiosyncratic random	0.016806	0.1813

Weighted Statistics			
Root MSE	0.017157	R-squared	0.185398

Mean dependent var	0.020307	Adjusted R-squared	0.149980
S.D. dependent var	0.019118	S.E. of regression	0.017617
Sum squared resid	0.028553	F-statistic	5.234635
Durbin-Watson stat	2.104435	Prob(F-statistic)	0.000763
Unweighted Statistics			
R-squared	0.245562	Mean dependent var	0.069916
Sum squared resid	0.137831	Durbin-Watson stat	0.435957

Sumber: Diolah dengan *Eviews* versi 11

Berdasarkan hasil regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari *leverage* sebesar 0.0051 dan nilai koefisien sebesar -0.036366, sehingga dapat dikatakan bahwa pengaruh yang diberikan bersifat negatif dan signifikan. *Leverage* yang tinggi dapat menurunkan kinerja perusahaan. Variabel kedua yaitu likuidtas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.7291 dan nilai koefisien likuiditas sebesar 0.001151, sehingga dapat dikatakan bahwa pengaruh yang diberikan bersifat positif dan tidak signifikan. Jika likuiditas tinggi maka kinerja perusahaannya juga tinggi atau dinilai baik. Variabel ketiga yaitu *growth* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0073 dan nilai koefisien *growth* sebesar 0.074110, sehingga dapat dikatakan bahwa pengaruh yang diberikan bersifat positif dan signifikan. Jika *growth* tinggi atau meningkat maka kinerja perusahaan juga tinggi, dan dinilai baik. Variabel keempat yaitu ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0560 dan nilai koefisien sebesar 0.007493, sehingga dapat dikatakan bahwa pengaruh yang diberikan bersifat positif dan tidak signifikan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka kinerja perusahaan juga tinggi atau dinilai baik.

Pada uji F, berdasarkan hasil yang diperoleh, dapat dilihat pada nilai probabilitas F-statistik. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0.000763<0.05), maka dapat disimpukan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, *growth*¸dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja perusahaan. Dalam penelitian juga menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* pada model regresi yaitu sebesar 0.149980. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *likuiditas*, *growth*, dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan variabel kinerja perusahaan sebesar 15%, dan sisanya sebesar 85% akan dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

DISKUSI

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas, *growth*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independent terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menunjukkan bahwa jika *leverage* mengalami kenaikan, maka kinerja perusahaan akan semakin kecil. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dapat menurunkan kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori *trade off*, yang menyatakan bahwa, penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai batas *leverage* yang optimal, karena dengan melakukan penggunaan hutang, maka akan menimbulkan biaya bunga yang akan menjadi pengurang pajak, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat probabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi besarnya pajak dengan meningkatkan rasio hutangnya, dan sesudahnya penggunaan hutang tersebut akan menurunkan nilai perusahaan, karena penggunaan hutang setelah *leverage* yang optimal juga dapat menimbulkan suatu biaya kebangkrutan yang lebih besar. Dengan demikian, perusahaan perlu mempertimbangkan antara penghematan pajak

dan biaya kesulitan keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa jika likuiditas mengalami kenaikan, maka kinerja perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hasil ini menyatakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun tidak menjamin perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya tepat waktu. Penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang semakin bertumbuh, maka kinerja suatu perusahaan juga akan dinilai semakin baik karena perusahaan yang bertumbuh akan memperhatikan kinerja keuangannya. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order*, yang menjelaskan tentang urutan-urutan pendanaan dimana perusahaan akan memilih menggunakan hutang daripada menerbitkan ekuitas. Perusahaan yang sedang bertumbuh akan lebih memilih pendanaan yang berasal dari hutang daripada menerbitkan saham. Hal ini dikarenakan, jika perusahaan yang semakin bertumbuh akan menyebabkan semakin tingginya asimetri informasi. Kondisi ini menjelaskan bahwa hutang memiliki risiko yang lebih rendah daripada penerbitan saham baru. Hal ini mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan, maka tingkat kinerja keuangannya semakin besar, namun terdapat perusahaan kecil dengan pengelolaan yang baik memiliki kinerja yang lebih baik daripada beberapa perusahaan besar, sehingga ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada kinerja perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh *leverage*, likuiditas, *growth*, dan ukuran perusahaan, terdapat kemungkinan adanya variabel lain yang dapat menjelaskan dan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sampel dalam penelitian ini hanya selama periode tiga tahun yakni 2017-2019, sehingga penelitian yang dilakukan tidak mencerminkan kondisi secara keseluruhan namun hanya sebagian saja, populasi dalam penelitian ini tidak mencerminkan keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena penelitian yang dilakukan hanya berfokus pada perusahaan di industri manufaktur saja. Berdasarkan keterbatasan di atas, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian di masa yang akan datang, yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel dan menambah periode penelitian, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menguji variabel independen lain selain variabel independen yang telah diuji dalam penelitian ini, seperti *firm age*, kepuasan kerja, motivasi kerja, kepribadian, kemampuan keahlian, loyalitas, dan variabel lainnya yang mungkin dapat menjelaskan variabel kinerja perusahaan, dan penelitian selanjutnya diharapkan dapat memilih industri lainnya sebagai sampel dalam penelitiannya seperti perusahaan jasa, perusahaan non keuangan dan sebagainya, sehingga tidak hanya memilih sampel pada perusahaan manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

Astutik, E. P., Retnosari, Nilasari, A. P., & Hutajulu, D. M. (2019, 10 15). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabiltas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Papers*, 103-118.

Azzahra, S., & Nasib. (2019, 4 1). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan. *JWEM STIE MIKROSKIL, 9*, 2622-6421.

Bararuallo, F. (2019). *Pengantar Bisnis.* Jakarta: Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.

Dawar, V. (2014). Agency Theory, Capital Structure and firm performance: some Indian Evidence. *Managerial Finance, 40*, 1190-1206.

Hery. (2017). *Balanced Scorecard For Business.* Jakarta: Grasindo.

Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi*. Jakrta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Jonatan, I. B. (2018, 10 2). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Dengan Menggunakan Dupont System. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 2*, 424-432.

Lukman, H., & Irisha.T. (2020). The Effect of Creative Prqactices with Statutory Auditoras Mediation, and Accountant Ethics Standards on the Reliability of Financial Statement. *Advance in Social Science Education and Humaities Reseach*. Volume 478. P 2023-2029. Proceeding of the Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities 2020.

Megawati, & Dermawan, E. S. (2019). Analisis Pengaruh Firm Size, Firm Age, Leverage, Dan Growth Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, I*, 666-674.

Mishra, S., & Dasgupta, R. (2019). Cross-impact of leverage and firm performance: developed vs frontier bank-based economies. *Managerial Finance, 45*, 982-1000.

Musah, M., Kong, Y., Antwi, S. K., Donkor, M., Quansah, P. E., & Obeng, A. F. (2019, 05 05). A study into growth and firms' financial performance: Evidence from the Ghana Stock Exchange (GSE). *International Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 45-53.

Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives, 15*, 81-102.

Pangestu, H, & Lukman, H (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Bumn. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* / Vol.2 Edisi April 2020 : 508 – 517.

Smart, S. B., Megginson, W. L., & Gitman, L. J. (2004). *Corporate Finance.* South Western: Mason.

Suci, A., & Nasib. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *JWEM STIE MIKROSKIL, 9*, 2622-6421.

Sunardi, N., & Sasmita, A. S. (2019, 1 2). Pengaruh Likuiditas, leverage, dan Growth Terhadap Kinerja Industri Makanan dan Minuman yang Tercatat di Indonesia Stock Exchange Selama Periode 2011-2015. *Jurnal Sekuritas, 2*.

Thaibah, & Faisal. (2020). Pengaruh Kecukupan Modal, Ukuran Bank, Biaya Operasional dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, 5*, 294-309.

Utami, N. (2018). Pengaruh Risiko Likuiditas dan Leverage Terhadap Kinerja Bank yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *BALANCE, 15*, 189-209.

Utami, N. W. (2020, 1 25). *6 Teori Struktur Modal & Penerapannya dalam Bisnis*. Retrieved from https://www.jurnal.id/id/blog/2018-penjelasan-lengkap-6-teori-struktur-modal.

Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR).* Jawa Timur: Myria Publisher.