

## PENGARUH LEVERAGE, FIRM SIZE, DAN LIQUIDITY TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE

Lifia Nanda Revata\* dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [nandalifia4@gmail.com](mailto:nandalifia4@gmail.com)

### Abstract:

*The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of Leverage, Firm Size, and Liquidity on Financial Performance in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. This research used 76 samples and 228 data from manufacturing companies selected by purposive sampling method. The data in this research were inputted and calculated using the Microsoft Excel program and processed using the Eviews 10 program. The results of this study indicate that liquidity has a significant negative effect on financial performance, leverage has a nonsignificant negative effect on financial performance, and firm size has a nonsignificant positive effect on financial performance.*

**Keywords:** *financial performance, leverage, firm size, liquidity*

### Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan 76 sampel dan 228 data dari perusahaan manufaktur yang diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini diinput dan dihitung menggunakan program *Microsoft Excel* serta diolah menggunakan program *Eviews 10*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Kata kunci:** kinerja keuangan, leverage, ukuran perusahaan, likuiditas

### Pendahuluan

Perkembangan ekonomi dunia yang sedang tidak stabil menjadi tantangan bagi setiap manajemen perusahaan untuk membuat perusahaan mereka dapat bertahan di tengah ketidakpastian perkembangan ekonomi dunia. Hal ini juga berlaku dengan negara Indonesia jika dilihat berdasarkan kondisi ekonominya. Dilansir dari (CNBC Indonesia, 2019) tingkat perekonomian Indonesia pada kuartal I-2018 mencapai 5,06%, lalu mengalami peningkatan di kuartal II-2018 mencapai 5,27%, lalu mengalami penurunan di kuartal III-2018 mencapai 5,17%, lalu mengalami peningkatan di kuartal IV-2018 mencapai 5,18%. Menurut (Badan Pusat Statistik, 2020) tingkat perekonomian Indonesia tahun 2019 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya mencapai 5,02%.

Dilansir dari (Kompas, 2020) tingkat perekonomian Indonesia tahun 2020 mengalami penurunan hingga minus 5,32%. Jika suatu negara dalam tingkat perekonomian di setiap tahunnya mengalami peningkatan atau penurunan yang dianggap cukup stabil maka hal tersebut akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi. Dengan demikian perusahaan akan berlomba untuk menampilkan keadaan perusahaan yang terbaik, agar para investor bersedia untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena para investor biasanya melihat kondisi suatu perusahaan dari nilai laporan keuangan perusahaan tersebut sebelum berinvestasi atau menanamkan modalnya. Bagi investor mengetahui bagaimana cara membaca atau mengelola angka-angka dalam laporan keuangan merupakan suatu hal yang sangat penting, sehingga kinerja keuangan suatu perusahaan menjadi wajah pertama perusahaan dan yang utama dari seorang investor. Semakin besar nilai *Return On Assets* (ROA) menunjukkan *financial performance* semakin baik karena tingkat pengembalian (return) semakin besar (Fahmi, 2012:80), sehingga investor tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki benefit yang tinggi.

*Financial Performance* dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah indikator baik atau buruknya keputusan manajemen dalam mengambil sebuah keputusan untuk mencapai suatu tujuan. Dalam mencapai tujuan tersebut perusahaan memerlukan sebuah modal atau dana yang cukup. Sumber dana yang diperlukan perusahaan adalah sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal sendiri merupakan dana yang diperoleh dari modal yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan seperti *Retained Earnings* dan *Depreciation*. Sedangkan sumber eksternal merupakan dana yang diperoleh dari para kreditur dan pemilik dana tersebut disebut sebagai hutang perusahaan. Jika perusahaan memperoleh sumber dana eksternal maka hutang tersebut mengandung tiga dimensi bagi perusahaan (Sartono, 2010).

Dimensi yang pertama yaitu dimana pemberi kredit membebankan pada besarnya jumlah jaminan atas kredit yang diberikan. Lalu dimensi kedua yaitu dengan menggunakan hutang dimana apabila perusahaan memiliki keuntungan lebih besar daripada beban maka keuntungan pemilik perusahaan meningkat. Pada dimensi ketiga menyatakan bahwa pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan. Jika dilihat berdasarkan dimensi kedua dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud hutang tersebut merupakan sebuah beban bunga. Semakin besar sebuah pinjaman maka semakin besar pula beban bunganya. Beban bunga tersebut yang dimaksud dengan *Leverage*.

*Firm Size* merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih kecil tidak memiliki pengaruh terhadap nilai profitabilitas perusahaan. Sedangkan, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap nilai profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih besar memiliki beberapa keuntungan, antara lain kekuatan pasar dimana perusahaan besar dapat menetapkan harga yang tinggi untuk produknya, adanya skala ekonomi yang berdampak pada penghematan biaya. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai profitabilitas dari perusahaan (Verawati dan Juniarti, 2014 : 124).

Likuiditas merupakan kunci utama dalam upaya mempertahankan suatu usaha. Likuiditas juga berarti perusahaan mempunyai cukup dana ditangan untuk membayar tagihan pada saat jatuh tempo dan berjaga-jaga terhadap kebutuhan kas yang tidak terduga. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban

yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2014).

Terdapat dua strategi perusahaan agar dapat memenuhi apa yang diinginkan oleh para investor yaitu berupa benefit yang tinggi. Dua strategi tersebut adalah strategi keuangan dan strategi non-keuangan. Perusahaan yang menerapkan strategi keuangan biasanya untuk memenuhi keinginan investor dengan melakukan peningkatan kinerja keuangan yang ada di laporan keuangan sehingga investor yang mengolah data tersebut dapat memberi keputusan. Sedangkan perusahaan yang menerapkan strategi non-keuangan biasanya agar dapat memenuhi keinginan investor dengan cara memperhatikan berbagai aspek selain keuangan seperti inovasi, kualitas, etika, kepuasan para pekerjanya, kepedulian terhadap lingkungan sekitar, serta melakukan sebuah pendekatan dengan pelanggan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil sebuah keputusan, dan bagi investor untuk membantu dan menjadi bahan pertimbangan untuk proses mengambil keputusan dalam berinvestasi.

### **Kajian Teori**

***Signalling Theory.*** Teori sinyal (Spence, 1973) mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan suatu isyarat atau sinyal kepada para pemangku kepentingan atau pengguna laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi mengenai tindakan yang dilakukan manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Manajer memberikan informasi berupa laporan keuangan tahunan yang dapat memberikan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi. Pemberian sinyal yang dilakukan manajer dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi ketika manajer lebih mengetahui profil perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar perusahaan. Sinyal yang diberikan merupakan bentuk informasi kinerja manajemen dalam memenuhi harapan investor (Windy & Lukman, 2023). Perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak baik tidak akan dipercaya oleh pasar. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Nurhayati & Amanah, 2019).

***Financial Performance (Kinerja Keuangan).*** Fahmi, (2012:2) menyatakan Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan Jumingan (2006:239) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran suatu kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu, baik menyangkut aspek penghimpun dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, profitabilitas, dan likuiditas. Kinerja keuangan adalah salah unsur indikasi yang

menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan bisnisnya dengan efektif dan efisien dalam mencapai tujuan (Lukman & Tanuwijaya, 2020)

**Leverage.** *Leverage* menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menggunakan aset dan sumber dana yang memiliki biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan para pemegang saham (Emanuel & Rasyid, 2019). *Leverage* juga dapat diartikan sebagai suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menginvestasikan dana atau untuk memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya biaya tetap yang harus ditanggung oleh pihak perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini biasanya digunakan oleh para investor sebagai bahan untuk menganalisa suatu perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi. *Leverage* yang makin besar menunjukkan resiko investasi yang makin besar. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang rendah. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

**Firm Size (Ukuran Perusahaan).** Putu Ayu dan Gerianta (2018) mengatakan ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log size, nilai saham, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Jika semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasarnya maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, misal semakin besar aktiva maka akan semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan itu dikenal dalam masyarakat.

**Liquidity (Likuiditas).** Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Anggraeni & Sulhan, 2020). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas, meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Likuiditas yang tinggi juga mengartikan bahwa perusahaan mempunyai aset yang mudah dicairkan untuk memenuhi kewajibannya tetapi investor kurang tertarik dengan perusahaan yang likuiditas tinggi, karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menandakan banyak laba yang ditahan perusahaan dan tidak dibagikan kepada investor. Sehingga investor melihat bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang buruk. Rasio likuiditas digunakan untuk melihat apakah perusahaan dalam keadaan likuid atau tidak. Semakin likuid perusahaan, investor menganggap bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa depan, karena para investor mempersiapkan perusahaan memiliki kinerja yang baik (Nurhayati & Amanah, 2019).

#### **Kaitan Antar Variabel**

#### **Hubungan *Leverage* dengan *Financial Performance***

Silalahi (2017), Warmane (2015) dan Suprihatin (2016) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang ternyata berkorelasi negatif dengan kinerja perusahaan. Semakin besar *leverage* berarti semakin besar aktiva atau pendanaan perusahaan yang diperoleh dari hutang. Semakin besar hutang maka semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan untuk tidak mampu membayar hutangnya sehingga beresiko mengalami kebangkrutan.

#### **Hubungan Firm Size dengan Financial Performance**

Nasib (2019) menunjukkan hasil bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*. Sedangkan, Isbanah (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *Firm Size* terhadap *Financial Performance*. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang memiliki aset yang besar belum memiliki sistem manajemen dan pengelolaan aset yang sistematis, sehingga biaya-biaya yang timbul, seperti biaya pemeliharaan dan biaya depresiasi membengkak, kemudian menyebabkan laba yang dicatat perusahaan menjadi kecil. Dengan demikian, biaya yang timbul tersebut dapat menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menjadi turun.

#### **Hubungan Liquidity dengan Financial Performance**

Munawir dalam Sulindawati et al., (2017:137) menunjukkan hasil bahwa *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Performance*. Karena nilai tinggi yang dihasilkan dari rasio lancar belum menjadi jaminan untuk perusahaan dapat melunasi hutangnya yang segera jatuh tempo, karena nilai aktiva lancar yang tinggi belum tentu menguntungkan bagi perusahaan, contohnya jumlah persediaan yang dimiliki oleh perusahaan relatif tinggi dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan.

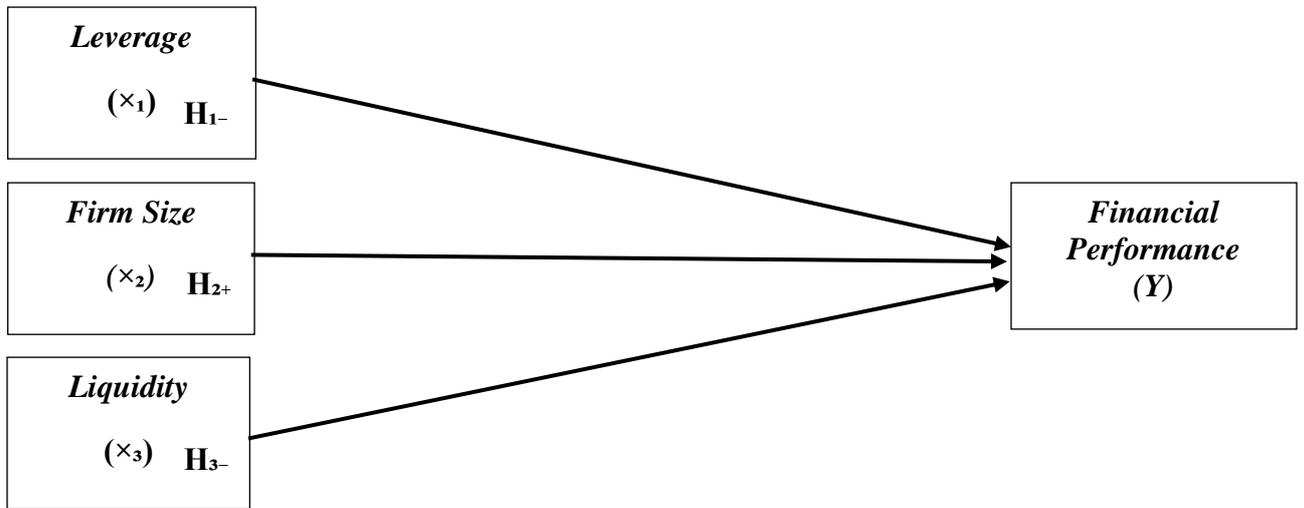
#### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian, (Emanuel & Rasyid, 2019) menyatakan bahwa *leverage* memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial performance* serta Mahira (2011) yang menyatakan bahwa pengaruh hubungan antara *Leverage* dan *Financial Performance* adalah negatif. Tetapi bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silalahi (2017), Warmane (2015) dan Suprihatin (2016) yang menemukan hubungan yang signifikan antara *leverage* dan *financial performance*.  $H_1$  : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Performance*.

Hasil penelitian Nasib (2019) menyatakan bahwa *Firm Size* ( $\ln$  Total Aset) berpengaruh positif terhadap *Financial Performance* (ROA). Akan tetapi, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *Firm Size* terhadap *Financial Performance*.  $H_2$  : *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance*.

Hasil penelitian Anggraeni & Sulhan (2020), Nurhayati & Amanah (2019), Putu Puspita Sari & Anak Agung Dwirandra (2019) yang menyatakan bahwa *Liquidity* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Performance*. Tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nyonita Ratna Sari, Musriha, dan Enny Istanti (2017) yang menunjukkan hubungan yang tidak signifikan antara *liquidity* dan *financial performance*.  $H_3$  : *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Performance*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini :



**Metodologi**

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1). laporan keuangan yang telah diaudit, 2). Tidak mengalami *Initial Public Offering* (IPO), 3). tidak dalam status *delisting* pada periode penelitian, 4). laporan yang menggunakan mata uang Rupiah, dan 5). yang tidak mengalami rugi. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah sebanyak 76 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Financial Performance</i> (Y)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio	Kamatra dan Kartikaningdyah (2015)
<i>Leverage</i> (X <sub>1</sub> )	$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Rasio	Dewi dan Candradewi (2018)
<i>Firm Size</i> (X <sub>2</sub> )	$Firm\ Size = \log Total\ Assets$	Rasio	Isbanah (2015)

<i>Liquidity</i>  ( $X_3$ )	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$ Rasio	Sawir  (2003:8)
-----------------------------------	---	-----------------------

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 76 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data selama tiga tahun (2017-2019), sehingga total sampel yang digunakan adalah 228 perusahaan manufaktur. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan (*financial statement*) dan laporan tahunan (*annual report*) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, sehingga data yang dipakai dalam penelitian ini disebut data sekunder (*secondary data*). Data sekunder tersebut diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), atau dapat diambil dari situs resmi perusahaan berbentuk laporan keuangan yang telah di audit. Data yang sudah dikumpulkan tersebut kemudian akan diolah menggunakan *EViews 10*.

*Financial Performance* (kinerja keuangan) yang merupakan variabel dependen memiliki rata-rata (*Mean*) sebesar 0.086533 yang mana hal tersebut menunjukkan rata-rata *Financial Performance* dari 76 perusahaan manufaktur yang dipilih sebagai sampel. *Financial Performance* juga memiliki nilai *Maximum* 0.920997 yang dimiliki oleh PT. Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018 dan nilai *Minimum* 0.000282 yang dimiliki oleh Star Petrochem Tbk (STAR) pada tahun 2018. Nilai *maximum* yang terdapat di PT. Merck Tbk (MERK) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan (*financial performance*) paling baik dibanding perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel sedangkan nilai *minimum* yang terdapat di Star Petrochem Tbk menunjukkan perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja keuangan (*financial performance*) yang baik jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel. Nilai standar deviasi sebesar 0.106021.

Variabel *Leverage* yang merupakan variabel independen pertama dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 0.868500, yang mana hal tersebut menunjukkan rata-rata *leverage* dari 76 perusahaan manufaktur yang dipilih sebagai sampel. *Leverage* juga memiliki nilai *Maximum* sebesar 5.442557 yang dimiliki oleh Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) pada tahun 2018 sedangkan nilai *Minimum* sebesar -2.214.515 yang dimiliki oleh Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) pada tahun 2018. Nilai *maximum* yang terdapat pada Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *Leverage* yang lebih besar dibanding perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel sedangkan nilai *minimum* yang terdapat pada Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menunjukkan perusahaan tersebut memiliki *Leverage* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel. Nilai standar deviasi sebesar 0.861240.

Variabel *Firm size* yang merupakan variabel independen kedua dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 2.867.308, yang mana hal tersebut menunjukkan rata-rata *Firm size* dari 76 perusahaan manufaktur yang dipilih sebagai sampel. *Firm Size* juga memiliki nilai *Maximum* sebesar 33.49453 yang dimiliki oleh Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2019 sedangkan nilai *Minimum* sebesar 25.21557

yang dimiliki oleh Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) pada tahun 2017. Nilai maximum yang terdapat pada Astra International Tbk (ASII) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *Firm size* yang lebih besar dibanding perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel sedangkan nilai minimum yang terdapat pada Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menunjukkan perusahaan tersebut memiliki *Leverage* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel. Nilai standar deviasi sebesar 1.592370.

Variabel *Liquidity* yang merupakan variabel independen ketiga dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*Mean*) sebesar 2.737.057, yang mana hal tersebut menunjukkan rata-rata *Liquidity* dari 76 perusahaan manufaktur yang dipilih sebagai sampel. *Liquidity* juga memiliki nilai *Maximum* sebesar 21.70452 yang dimiliki oleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) pada tahun 2019, sedangkan nilai *Minimum* sebesar 0.299038 yang dimiliki oleh Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) pada tahun 2019. Nilai maximum yang terdapat pada Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *Liquidity* yang lebih besar dibanding perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel sedangkan nilai minimum yang terdapat pada Primarindo Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) menunjukkan perusahaan tersebut memiliki *Liquidity* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang dipilih sebagai sampel. Nilai standar deviasi sebesar 2.356792.

Berdasarkan uji likelihood (uji chow) yang diuji dari model data panel *fixed effect model cross-section F* memiliki probabilitas  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi penelitian ini adalah *fixed effect model* dibandingkan *common effect model (pooled least square)*. Dengan terpilihnya *fixed effect model* dalam uji likelihood (uji chow) akan mengakibatkan pengujian kedua yang harus dilakukan, yaitu uji hausman. Uji hausman dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian, antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Berdasarkan uji hausman yang ujinya dilakukan melalui data panel *random effect model, cross-section random* memiliki probabilitas  $0.0476 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dengan demikian model yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi penelitian ini adalah *fixed effect model* dibandingkan *random effect model*.

**Tabel 1.** Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<i>Financial Performance</i>	-0.232183	1.239117	-0.187378	0.8516
<i>Leverage</i>	-0.011590	0.016014	-0.723706	0.4704
<i>Firm Size</i>	0.012591	0.043482	0.289576	0.7725
<i>Liquidity</i>	-0.011784	0.004188	-2.813844	0.0056

Berdasarkan hasil olah data uji Analisis Regresi Linear Berganda pada tabel *Fixed Effect Model* diatas, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -0.232183 - 0.011590X_1 + 0.012591X_2 - 0.011784X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Financial Performance*

$X_1$	: <i>Leverage</i>
$X_2$	: <i>Firm Size</i>
$X_3$	: <i>Liquidity</i>
$\varepsilon$	: <i>error</i>

Menurut persamaan regresi berganda, dapat diidentifikasi kaitan antar variabel dalam penelitian ini, yaitu *Financial Performance* (Kinerja Keuangan), *Leverage*, *Firm Size* (Ukuran Perusahaan), dan *Liquidity* (Likuiditas). Berdasarkan model tersebut, apabila semua variabel independen, yaitu *Leverage*, *Firm Size* (Ukuran Perusahaan), dan *Liquidity* (Likuiditas) diabaikan atau dinilai nol, maka *Financial Performance* (Kinerja Keuangan) akan bernilai -0.232183 satuan.

Variabel independen pertama yang diteliti adalah *Leverage* ( $X_1$ ). Variabel *leverage* menunjukkan nilai -0.011590, yang mana memiliki arti terdapat hubungan negatif antara *leverage* dengan *financial performance* sehingga apabila nilai *leverage* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap maka nilai *financial performance* akan mengalami penurunan sebesar 0.011590 satuan dan begitu juga sebaliknya apabila nilai *leverage* mengalami penurunan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap maka nilai *financial performance* akan mengalami peningkatan. Konstanta yang dimiliki variabel *leverage* adalah negatif yang memiliki arti terdapat hubungan dua arah antara *leverage* dengan *financial performance*.

Variabel independen kedua yang diteliti adalah *firm size* ( $X_2$ ). Variabel *firm size* menunjukkan nilai 0.012591, yang mana memiliki arti terdapat hubungan positif antara *firm size* dengan *financial performance* sehingga apabila nilai *firm size* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap maka nilai *financial performance* akan mengalami peningkatan sebesar 0.012591 satuan dan begitu juga sebaliknya apabila nilai *firm size* mengalami penurunan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap maka nilai *financial performance* akan mengalami penurunan. Konstanta yang dimiliki variabel *firm size* adalah positif yang memiliki arti terdapat hubungan satu antara *firm size* dengan *financial performance*.

Variabel independen ketiga yang diteliti adalah *Liquidity* ( $X_3$ ). Variabel *Liquidity* menunjukkan nilai -0.011784, yang mana memiliki arti terdapat hubungan negatif antara *liquidity* dengan *financial performance* sehingga apabila nilai *liquidity* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap maka nilai *financial performance* akan mengalami penurunan sebesar 0.011784 satuan dan begitu juga sebaliknya apabila nilai *liquidity* mengalami penurunan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya bersifat tetap maka nilai *financial performance* akan mengalami peningkatan. Konstanta yang dimiliki variabel *liquidity* adalah negatif yang memiliki arti terdapat hubungan dua arah antara *liquidity* dengan *financial performance*.

Berdasarkan uji F statistik (ANOVA) pada tabel 2, didapat Prob(F-statistic) sebesar  $0.000000 < 0.05$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Jika  $H_1$  diterima, maka variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *Leverage*, *Firm Size* (Ukuran Perusahaan), dan *Liquidity* (Likuiditas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu *Financial Performance* (Kinerja Keuangan) kemudian model

penelitian ini sudah layak dan benar, serta dapat dilanjutkan ke pengujian hipotesis berikutnya.

**Tabel 2. Uji Statistik-F**

F-statistic	4.871880
Prob(F-statistic)	0.000000

Uji koefisien determinasi berganda (*adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini, sehingga dalam penelitian ini uji koefisien determinasi berganda (*adjusted R<sup>2</sup>*) akan memberikan seberapa besar yaitu *Leverage*, *Firm Size*, dan *Liquidity* dapat menjelaskan *Financial Performance*. Berdasarkan tabel 3, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh ialah sebesar 0.570894 atau sebesar 57.1% memberikan arti bahwa *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size* yang diukur menggunakan *ln total assets*, dan *Liquidity* yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dapat menjelaskan *financial performance* yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebesar 57.1%, sedangkan sisanya sebesar 42.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

**Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi Berganda (Adjusted R2)**

R-squared	0.718340
Adjusted R-squared	0.570894

## Diskusi

*Leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *financial performance*. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis pada tabel 1, nilai koefisien yang diperoleh ialah sebesar -0.11590. Hasil penelitian ini juga menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.4704, dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan yang ditetapkan yaitu sebesar 0.05, maka  $H_1$  ditolak Hal ini tidak selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa *Leverage* yang tinggi menurunkan kinerja keuangan karena semakin tinggi tingkat hutang ternyata berkorelasi negatif dengan kinerja perusahaan. Semakin besar leverage berarti semakin besar aktiva atau pendanaan perusahaan yang diperoleh dari hutang. Semakin besar hutang maka semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan untuk tidak mampu membayar hutangnya sehingga beresiko mengalami kebangkrutan.

*Firm Size* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Performance*. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis pada tabel 1, nilai koefisien yang diperoleh ialah sebesar 0.012591. Hasil penelitian ini juga menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.7725, dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan yang ditetapkan yaitu sebesar 0,05, maka  $H_2$  ditolak. Hal ini selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin besar *firm size* semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak aset. Aset – aset perusahaan tersebut yang menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, karena menurut para investor ketika suatu

perusahaan memiliki aset yang berlimpah maka perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Tetapi besarnya *firm size* tidak dapat meningkatkan *financial performance* dan *firm size* yang kecil belum tentu dapat menurunkan *financial performance* karena investor tidak hanya melihat dari *firm size* yang besar melainkan investor juga melihat dari mana sumber aset perusahaan tersebut diperoleh.

*Liquidity* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis pada tabel 1, nilai koefisien yang diperoleh ialah sebesar -0.11784. Hasil penelitian ini juga menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.0056, dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan yang ditetapkan yaitu sebesar 0.05, maka  $H_0$  diterima. Hal ini tidak selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa *liquidity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang dan keperluan jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat *liquidity* suatu perusahaan maka akan memberikan sinyal yang positif kepada investor, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendanaan jangka pendek yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan juga menaikkan value perusahaan.

### Penutup

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu ditinjau kembali, dikembangkan, serta diperbaiki oleh peneliti-peneliti selanjutnya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan hanya tertuju pada sektor manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hasil yang diperoleh dalam penelitian ini tidak dapat digeneralisir di sektor industri lainnya. Serta, penelitian ini hanya menguji tiga variabel independen (bebas), yaitu *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* dan satu variabel dependen (terikat), yaitu *financial performance*. Sehingga tidak menjelaskan variabel lain diluar variabel penelitian ini.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Ajija, S. R., & dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Akuba, H. A. (2019). PENGARUH CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN ON ASSETS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *SiMAK*, 17(01), 33.
- Anjela., Sjahrudin, H., & Hasman, E. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN DI MODERASI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN JASA SUB SEKTOR PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA . *NIAGAWAN*, 9(02), 81.
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 11(1), 100-112.
- Ardhefani, H., Pakpahan, R., & Djuwarsa, T. (2021). The effect of CR and DER on ROA incompaniessubsector of cosmetics and households. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(02), 341-351.
- Armalinda. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Return On Assets (ROA) Pada PT. Matahari Putra Prima Tbk Di Bursa

- Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 16(02), 111-118. doi:10.31851/3411
- Bui, N. T. H. (2017). THE IMPACT OF FINANCIAL LEVERAGE ON FIRM PERFORMANCE: A CASE STUDY OF LISTED OIL AND GAS COMPANIES IN ENGLAND. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 5(6), 477-485. Retrieved from <http://ijecm.co.uk/>
- Lukman, H., & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174, p. 252-258. Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020).
- David, W., & Prima, S. D. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(04), 1123.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385–4416.
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, dan Leverage terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468-476.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance . *SEISENSE Journal of Management*, 1(02), 71-78. doi:10.33215
- Mohammad, Y., Najib, F., & Mosab, T. (2019). The Impact of Liquidity on Firms' Performance: Empirical Investigation from Indian Pharmaceutical Companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(03), 213. doi:10.36941/ajis-2019-0019
- Putri, M. C., & Dermawan, E. S. (2020). FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 469-477.
- Rahmawati., Honggowati, S., & Supriyono, E. (2014). The Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Real Manipulation as a Moderating Variable. *International Journal of Management, Economics and Social Sciences*, 3(2), 59-78.
- Rambe, I., Arif, M., & Tupti, Z. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, dan Total Asset Turnover, terhadap Return On Asset yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 21(02), 149.
- Siti, U., & Sonang, S. (2019). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PT UNIHOMELESTARI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(6), 2.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-374.
- Suci, A., & Nasib. (2019). PENGARUH FIRM SIZE DAN LEVERAGE RATIO TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 13.

- Sugiyono. (2017). *Statistika untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, W. B., & Pardanawati, S. L. (2016). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN MANAJEMEN ASET TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK YANG TERDAFTAR DALAM KOMPAS 100 DI INDONESIA. *JURNAL AKUNTANSI DAN PAJAK*, 17(01), 65.
- Windy., & Lukman, H. (2023). The Role Of Managerial Ownership As Moderation On Factors Affecting Debt Policy In Companies With Large Market Capitalization In Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*. Vol. 1 (2), pp. 57-68.
- Wufron. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 16(03), 143.