

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SELAMA COVID-19

Juandi* dan Yanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Juandi.125190131@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research is to examine the effect of liquidity (CR), leverage (DER), firm size (SIZE), and intellectual capital (VAIC) on the performance of consumer non-cyclicals sector firms before and during the COVID-19 pandemic, using 2018 and 2019 as the pre-pandemic period and 2020 and 2021 as the pandemic period. This research uses the purposive sampling method to take samples and tests its hypotheses using regression analysis and Wilcoxon signed rank test with SPSS. The results show that liquidity, firm size prior to the pandemic, and intellectual capital have a significant effect on firm performance, while firm size during the pandemic, as well as leverage does not have a significant effect. In addition, there is no difference between the average performance of firms before and during the COVID-19 pandemic. The implication of this study is the need to increase liquidity, firm size, as well as intellectual capital to increase firm performance that will subsequently signal a good prospect to investors.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Firm Size, Intellectual Capital, Firm Performance*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas (CR), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan modal intelektual (VAIC) terhadap kinerja perusahaan di sektor consumer non-cyclicals sebelum dan di masa pandemi COVID-19, dengan menggunakan tahun 2018 dan 2019 sebagai periode sebelum pandemi, dan tahun 2020 dan 2021 sebagai periode di masa pandemi. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk mengambil sampel, dan menguji hipotesisnya dengan menggunakan analisis regresi dan uji peringkat bertanda Wilcoxon dengan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan sebelum masa pandemi, dan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sementara ukuran perusahaan di masa pandemi, serta *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, tidak ada perbedaan antara rata-rata kinerja perusahaan sebelum dan di masa pandemi Covid-19. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan likuiditas, ukuran perusahaan, serta modal intelektual perusahaan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan memberikan sinyal yang baik bagi investor.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Modal Intelektual, Kinerja Perusahaan

Pendahuluan

Perkembangan dalam suatu masyarakat dapat terjadi melalui berbagai cara, termasuk pandemi COVID-19. COVID-19 adalah wabah virus yang pertama kali muncul di kota Wuhan, Tiongkok pada akhir Desember 2019 dan menyebabkan gangguan pernapasan pada manusia. Sebuah survei literatur yang diterbitkan oleh Goodell J.W. Resources Lett (2020) menunjukkan bahwa bencana alam, seperti konflik, perubahan cuaca, atau musibah yang terjadi di suatu daerah tertentu, dapat memiliki dampak ekonomi yang signifikan, dan pandemi COVID-19 tidak terkecuali. Pandemi ini telah menyebabkan melambatnya pertumbuhan ekonomi dan dapat menyebabkan kerugian dengan dampak yang luas pada sektor ekonomi.

Perusahaan-perusahaan harus bisa bertahan dalam jangka waktu yang panjang saat menghadapi pandemi dan resesi yang akan datang. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya adalah dengan memperhatikan aspek keuangan. Penilaian aspek keuangan penting karena mudah dinilai dan objektif. Hal ini menyebabkan banyak perusahaan memberikan perhatian yang besar pada kinerja perusahaan mereka.

Kinerja perusahaan adalah evaluasi yang dilakukan untuk menentukan seberapa baik perusahaan telah mengelola dan mengimplementasikan kebijakan secara tepat (Fahmi, 2012). Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sehat secara finansial dan operasional. Ini dapat dicapai melalui efektivitas manajemen dan efisiensi dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Kinerja yang baik dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, termasuk dalam menarik pihak eksternal seperti investor dalam bergabung dan masuk menjadi bagian dari pemangku kepentingan di perusahaan.

Kinerja tersebut kemudian dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya adalah Return on Asset (ROA). Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang baik, yang kemudian dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi dan membangun hubungan dengan perusahaan melalui tingkat likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan modal intelektual.

Dalam menanggapi ketidakkonsistenan hasil penelitian yang terdahulu, peneliti ingin melakukan penelitian lebih mendalam mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan. Peneliti memutuskan untuk mengevaluasi waktu sebelum dan selama pandemi COVID-19, sehingga temuan penelitian ini bisa menjadi referensi terkini yang paling relevan di masa mendatang.

Kajian Teori

Signalling Theory. *Signaling Theory*. menyatakan bahwa sinyal yang diberikan oleh seseorang yang memiliki informasi terkait dengan kondisi perusahaan yang berguna bagi investor, seperti yang dikemukakan oleh Spence (1973), merupakan bagian penting dari teori ini. Tujuan dari pembuatan laporan keuangan adalah memberikan informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat kepada pihak investor, seperti yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2017).

Resource-based Theory. *Resource-based Theory*. Teori Sumber Daya menyatakan bahwa keunggulan perusahaan dapat diperoleh melalui sumber daya yang berkualitas. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Penrose (1995) yang menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki sumber daya yang beragam yang dapat menghasilkan produk atau jasa yang memiliki karakteristik unik. Kusuma dan Mahmud (2015)

menyatakan bahwa perusahaan akan mencapai kinerja optimal jika memiliki keunggulan kompetitif yang dapat menambah nilai tambah bagi perusahaan.

Trade-off Theory. *Trade-off Theory* menjelaskan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Christ dan Surjadi (2021). Perusahaan harus menemukan keseimbangan antara meningkatkan return on investment (ROI) dengan menggunakan *leverage* yang tinggi, dan mengurangi risiko kebangkrutan dengan menggunakan *leverage* yang rendah, seperti yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984).

Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya demi menjaga kelangsungan perusahaan (Mahardika dan Salim, 2019).

Leverage. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Christ dan Surjadi (2021).

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan representasi keseluruhan perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total asset (Nafanti dan Tjakrawala, 2021). Perusahaan dengan total assets yang besar menunjukkan telah mencapai tahap kedewasaan. Selain itu, mengelola perusahaan tidak hanya bergantung pada total assets yang dimiliki untuk kegiatan operasional, tetapi juga harus memiliki sumber daya manusia yang kompeten di dalam perusahaan.

Modal intelektual. Modal intelektual merupakan kumpulan pengetahuan, informasi, hak kekayaan intelektual, dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Ulum, 2016:189). Modal intelektual dianggap sebagai faktor penting dalam meningkatkan kinerja dan kesuksesan suatu organisasi atau perusahaan. Modal intelektual terdiri dari informasi, ide-ide baru, konsep, strategi, teknologi, serta keahlian dan kemampuan yang dimiliki oleh individu atau kelompok di dalam perusahaan. Manajemen dan pemanfaatan asset tak berwujud perusahaan menjadi sangat penting dan mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Catherine dan Nariman (2020).

Pengembangan Hipotesis

Likuiditas (CR) dengan Kinerja Perusahaan (ROA). Menurut teori sinyal, semakin likuid perusahaan, maka akan semakin baik kinerja perusahaannya, karena kemampuan melewati masa-masa sulit dan membiayai komitmen jangka panjang. Perusahaan yang likuid menggambarkan hasil bisnis yang baik. Namun, hasil dari penelitian Adrian dan Viriany (2020) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada kinerja perusahaan. Sebaliknya, hasil dari penelitian Akenga (2017) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian lain oleh Xu dan Banchuenvijit (2015) menyatakan bahwa likuditas memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan pada kinerja perusahaan. Sementara itu, hasil dari penelitian Arviolda dan Sha (2021) menunjukkan bahwa likuditas tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H_{a1}: Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Leverage (DER) dengan Kinerja Perusahaan (ROA). Berdasarkan teori trade-off, perusahaan harus mempertimbangkan tingkat *leverage* yang optimal untuk mencapai kinerja yang baik, sambil mencari keseimbangan antara meningkatkan return on investment dengan menggunakan *leverage* yang tinggi dan mengurangi risiko

kebangkrutan dengan menggunakan *leverage* yang rendah. Jika *leverage* tidak dikelola dengan baik, perusahaan dapat mengalami beban bunga yang tinggi yang dapat menurunkan keuntungan dan meningkatkan risiko kebangkrutan bila terjadi penurunan pendapatan atau peningkatan biaya yang tidak terduga. Dari penelitian Adrian dan Viriany (2020), *leverage* memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil dari penelitian Kurniawan (2014) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian lain oleh Cahyana dan Suhendah (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, hasil dari penelitian Xu dan Banchuenvijit (2015) dan Christ dan Surjadi (2021) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan.

Ha₂: *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

Ukuran Perusahaan (SIZE) dengan Kinerja Perusahaan (ROA). Ukuran perusahaan memiliki kontribusi besar dalam menjadi perubahan kinerja perusahaan, dimana mencerminkan ukuran kecil atau besar perusahaan melalui total aset yang dimilikinya dan jumlah karyawan yang diterapkan. Dalam praktiknya, entitas cenderung meningkatkan ukuran perusahaan mereka untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui keunggulan kompetitif seperti efisiensi operasi, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor untuk menginvestasikan modal mereka pada perusahaan dengan keyakinan terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan terus tumbuh. Hasil dari penelitian Adrian dan Viriany (2020), Cahyana dan Suhendah (2020), dan Arviolda dan Sha (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, penelitian Ghafoorifard dan Syekh (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, hasil dari penelitian Christ dan Surjadi (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Ha₃: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

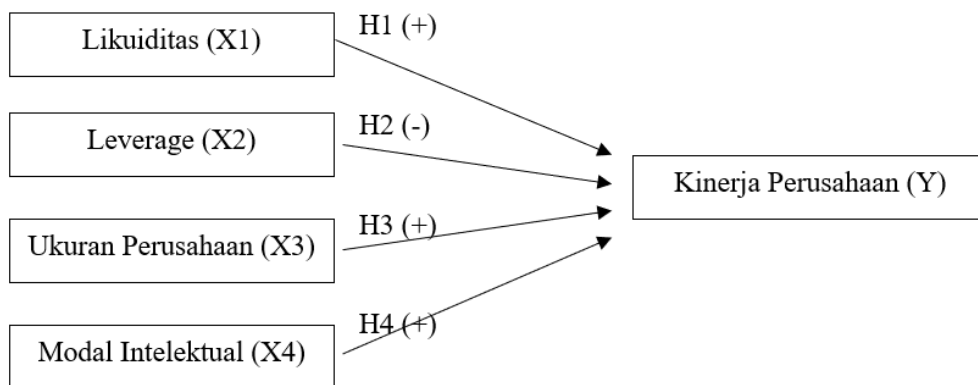
Modal Intelektual (VAIC) dengan Kinerja Perusahaan (ROA) Teori sumber daya menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif dan performa keuangan yang baik dengan memiliki, mengendalikan, dan mengoptimalkan aset-aset strategis yang penting, baik aset nyata maupun tidak nyata. Salah satu aset tidak nyata yang penting bagi perusahaan adalah modal intelektual, yang dapat berupa pengetahuan, keterampilan, dan inovasi yang dimiliki oleh karyawan perusahaan, serta hak cipta, merek, dan reputasi perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan modal intelektual yang dimilikinya dengan baik diharapkan dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang khas yang akan mendukung kinerja perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Hasil dari penelitian Joshi, Cahill, dan Sidhu (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Namun, Catherine dan Nariman (2020) dan Christ dan Surjadi (2021) menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Ha₄: Modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Kinerja Perusahaan Sebelum dan Di Masa Pandemi COVID-19 Sejak virus COVID-19 teridentifikasi pada awal tahun 2020 di Indonesia, perekonomian di seluruh negara termasuk Indonesia memasuki masa ketidakpastian karena Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang dilakukan oleh Pemerintah Indonesia, yang berdampak

pada logistik bisnis-bisnis yang biasanya membutuhkan kontak fisik. Di sisi lain, perusahaan harus tetap memenuhi kewajiban dan menjaga likuiditas mereka untuk membayar beban tetap yang mereka miliki. Ini menyebabkan penurunan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi perusahaan jangka panjang akibat dampak pandemi tersebut. Penelitian oleh Veronica dan Widoatmodjo (2021) memperoleh hasil bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh sebelum dan selama pandemi. Sementara hasil yang didapat dari Esomar (2021) mendapatkan perbedaan antara kinerja perusahaan sebelum dan selama pandemi. Ha₅: Terdapat perbedaan antara kinerja perusahaan sebelum dan di masa pandemi Covid-19.

Dalam penelitian ini, empat variabel independen dan satu variabel dependen digunakan, yang dapat digambarkan sebagai dua dalam kerangka pemikiran seperti yang tercantum di bawah ini:



Gambar 1. Model Penelitian



Gambar 2. Model Penelitian II

Metodologi

Penelitian ini melibatkan perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling, yang bertujuan untuk memilih sampel yang tepat sesuai dengan tujuan penelitian, dimana kriterianya yaitu: 1) Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021; 2) Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah selama jangka waktu tahun 2018-2021; 3) Entitas yang memiliki data yang lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut, maka diperoleh 62 perusahaan *consumer non-cyclicals* sebagai sampel dengan tahun periode

2018-2021 sehingga berjumlah 248 data, kemudian data di outlier untuk menghilangkan data ekstrim sehingga data sampel yang digunakan adalah sebanyak 116 data. Data yang diambil dan dijadikan fokus penelitian merupakan data sekunder, yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2021. Data diperoleh dari www.idx.co.id sebagai website resmi dari BEI dan www.idnfinancials.com serta diolah dengan menggunakan program *software SPSS*.

Berikut di bawah ini disajikan operasional variabel:

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Variabel Dependen			
Kinerja Perusahaan (ROA)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio	Fajaryani dan Suryani (2018)
Variabel Independen			
Likuiditas (CR)	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio	Fajaryani dan Suryani (2018)
Leverage (DER)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio	Adrian dan Viriany (2020)
Ukuran Perusahaan (SIZE)	$SIZE = Ln(Total\ Assets)$		Fajaryani dan Suryani (2018)
Modal Intelektual (VAIC)	Value Added = OUT-IN		
	VA = Operating Profit + Employee Cost + Depreciation + Amortization		Putera, et al (2014)
	$VACA = \frac{VA}{Capital\ Employed}$		
	$VAHU = \frac{VA}{Human\ Capital}$	Rasio	
	$STVA = \frac{Structural\ Capital}{VA}$		
	SC = VA - HC		
	VAIC = VACA + VAHU + STVA		

Hasil Uji Statistik

Uji Statistik Deskriptif Tahun 2018-2019 (Sebelum Pandemi COVID-19). Variabel likuiditas yang diukur dengan indikator CR memiliki rentang nilai sebesar 3.5346, nilai minimum sebesar 0.7674, nilai maksimum sebesar 4.3020, nilai rata-rata sebesar 1.844945, standar deviasi likuiditas sebesar 0.8311928, dan nilai varians sebesar 0.691. *Leverage* dengan proksi DER memiliki jangkauan sebesar 4.0611, nilai minimum sebesar 0.1688, nilai maksimum sebesar 4.2279, nilai rata-rata sebesar 1.095174, standar deviasi sebesar 0.8349667, dan nilai varians sebesar 0.697. Ukuran perusahaan dengan proksi SIZE memperoleh jangkauan sebesar 6.9698, rata-rata sebesar 29.150281, nilai tertinggi sebesar 32.2010 serta terendah sebesar 25.2312, standar deviasi sebesar 1.7579265, dan nilai varians sebesar 3.090. Modal intelektual yang diproksikan dengan VAIC menghasilkan jangkauan sebesar 8.5802, nilai minimum sebesar 0.5177 serta nilai maksimum sebesar 9.0979, nilai rata-rata sebesar 4.102705, dengan standar deviasi sebesar 1.7861625, serta nilai varians sebesar 3.190. Kinerja Perusahaan sebagai variabel independen dengan proksi ROA memperoleh nilai jangkauan sebesar 0.4666, rata-rata sebesar 0.057545, nilai tertinggi sebesar 0.2905, nilai terendah sebesar -0.1761, standar deviasi sebesar 0.0730334, serta nilai varians sebesar 0.005.

Uji Statistik Deskriptif Tahun 2020-2021 (Di Masa Pandemi COVID-19). Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki jangkauan sebesar 3.5483, nilai minimum sebesar 0.6166, nilai maksimum sebesar 4.1649, nilai simpangan baku sebesar 0.7938212, dan nilai varians sebesar 0.630. *Leverage* dengan proksi DER memiliki jangkauan sebesar 3.9034, nilai minimum sebesar 0.1873, nilai maksimum sebesar 4.1649, nilai rata-rata adalah 1.018607, standar deviasi sebesar 0.8131439, serta nilai varians sebesar 0.661. Ukuran perusahaan dengan proksi SIZE memperoleh nilai jangkauan sebesar 7.5686, nilai rata-rata sebesar 29.284250, nilai tertinggi sebesar 32.8204, nilai terendah sebesar 25.2518, standar deviasi sebesar 1.8013327, serta nilai varians sebesar 3.245. Modal intelektual yang diproksikan dengan VAIC menghasilkan jangkauan sebesar 8.4597, nilai minimum sebesar -0.0403, nilai maksimum sebesar 8.4194, nilai rata-rata sebesar 4.102784, standar deviasi sebesar 1.8463685, dan nilai varians sebesar 3.409. Kinerja Perusahaan sebagai variabel independen dengan proksi ROA memperoleh jangkauan sebesar 0.4120, nilai tertinggi sebesar 0.2038, nilai terendah sebesar -0.2082, standar deviasi sebesar 0.0733057, serta nilai varians sebesar 0.005.

Asumsi Klasik. Hasil pengujian diketahui asymp. Sig (2-tailed) untuk tahun 2018-2019 adalah sebesar 0.970. Hal ini menunjukkan bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). Dapat dikatakan bahwa nilai understandardized residual tahun 2018-2019 terdistribusi normal. Sedangkan hasil pengujian diketahui asymp. Sig (2-tailed) untuk tahun 2020-2021 adalah sebesar 0.821. Hal ini menunjukkan bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). Dapat dikatakan bahwa nilai understandardized residual tahun 2020-2021 terdistribusi normal.

Multikolonieritas dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor). Nilai tolerance merupakan ukuran korelasi antara variabel independen, sedangkan VIF merupakan indikator multikolonieritas. Jika nilai tolerance setiap variabel independen ≤ 0.10 dan $VIF \geq 10$, artinya terdapat multikolonieritas pada data yang digunakan. Sebaliknya, jika nilai tolerance setiap variabel independen ≥ 0.10

dan $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolonieritas pada data yang digunakan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas pada variabel CR, DER, SIZE, dan VAIC pada periode sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa jika nilai probabilitas setiap variabel independen di atas 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan untuk uji autokorelasi, diketahui nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.185. Nilai tabel DW dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel (n) = 58, dan jumlah variabel independen (k) = 4, maka diketahui nilai dL sebesar 1.4325 dan nilai dU sebesar 1.7259. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW lebih besar dari nilai dU (1.7259) dan lebih kecil dari nilai $4-dU$ ($4-1.7259 = 2.2741$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima, maka tidak ada autokorelasi.

Regresi Linear Berganda. Pengujian yang dilakukan selanjutnya adalah menganalisis data, mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil regresi data panel:

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi COVID-19

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-statistic</i>	<i>prob</i>
C	-0.421	0.117	-3.597	0.001
CR	0.030	0.010	2.946	0.005
DER	0.006	0.009	-0.645	0.522
SIZE	0.013	0.004	3.128	0.003
VAIC	0.014	0.004	3.212	0.002

Berikut persamaan regresi yang ditunjukkan **tabel 2** dalam penelitian ini:

$$ROA = -0.421 + 0.030 CR + -0.006 DER + 0.013 FSIZE + 0.014 VAIC + \varepsilon.$$

Berdasarkan nilai regresi di atas, ini menunjukkan bahwa CR memiliki arah positif, yang berarti RAR akan meningkat satu satuan, dimana ROA akan meningkat sebesar 0,030 satuan, dengan asumsi nilai-nilai variabel lainnya tetap stabil dan begitupula sebaliknya. Nilai koefisien ini menunjukkan bahwa DER memiliki arah negatif, yang berarti DER akan meningkat satu satuan, dimana ROA akan menurun sebesar 0.006 satuan, dengan asumsi nilai-nilai variabel lainnya tetap stabil dan begitupula sebaliknya. Sedangkan SIZE memiliki arah positif, yang berarti ROA akan meningkat satu satuan, dimana ROA akan meningkat sebesar 0.013 satuan, dengan asumsi nilai-nilai variabel lainnya tetap stabil dan begitupula sebaliknya. Nilai koefisien ini menunjukkan bahwa VAIC memiliki arah positif, yang berarti VAIC akan meningkat satu satuan, dimana ROA akan meningkat sebesar 0.014 satuan, dengan asumsi nilai-nilai variabel lainnya tetap stabil dan begitupula sebaliknya.

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi COVID-19

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-statistic</i>	<i>prob</i>
C	-0.421	0.117	-3.597	0.001
CR	0.030	0.010	2.946	0.005
DER	0.006	0.009	-0.645	0.522
SIZE	0.013	0.004	3.128	0.003
VAIC	0.014	0.004	3.212	0.002

Berikut persamaan regresi yang ditunjukkan **tabel 3** dalam penelitian ini:

$$ROA = -0.310 + 0.043 CR + -0.003 DER + 0.008 FSIZE + 0.014 VAIC + \varepsilon.$$

Berdasarkan nilai regresi di atas, terlihat bahwa CR memiliki arah positif, yang artinya RAR akan meningkat satu satuan, sehingga ROA akan meningkat sebesar 0,043 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap stabil dan sebaliknya. Koefisien ini menunjukkan bahwa DER memiliki arah negatif, yang artinya DER akan meningkat satu satuan, sehingga ROA akan menurun sebesar 0,003 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap stabil dan sebaliknya. Sementara itu, SIZE memiliki arah positif, yang artinya ROA akan meningkat satu satuan, sehingga ROA akan meningkat sebesar 0,008 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap stabil dan sebaliknya. Koefisien ini juga menunjukkan bahwa VAIC memiliki arah positif, yang artinya VAIC akan meningkat satu satuan, sehingga ROA akan meningkat sebesar 0,014 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap stabil dan sebaliknya.

Uji *Adjusted R-squared*. Hasil uji koefisien determinasi dari nilai *Adjusted R-squared* di masa sebelum pandemi COVID-19 menunjukkan sebesar 0,513 atau 51,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel ROA dapat dijelaskan oleh variabel CR, DER, SIZE, dan VAIC sebesar 51,3%, maka sisanya sebesar 49,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipakai dalam penelitian ini. Sedangkan hasil uji koefisien determinasi dari nilai *Adjusted R-squared* di masa pandemi COVID-19 menunjukkan sebesar 0,451 atau 45,1%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel ROA dapat dijelaskan oleh variabel CR, DER, SIZE, dan VAIC sebesar 45,1%, maka sisanya sebesar 54,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipakai dalam penelitian ini.

Uji R^2 . Diketahui hasil uji koefisien korelasi berganda adalah masing-masing 0.739 dan 0.699 untuk masa sebelum dan di masa pandemi COVID-19. Hasil ini menunjukkan nilai R lebih besar dari 0.5. Dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan kinerja perusahaan.

Uji F. Dalam penelitian ini, hasil dari uji F atau signifikan simultan menghasilkan nilai *prob. (F-statistic)* sebesar 0,000000, artinya nilai signifikan kurang dari 0,05 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR, DER, SIZE, dan VAIC berpengaruh secara simultan signifikansi terhadap variabel ROA.

Uji Beda. Nilai asymp. Sig untuk uji kedua sisi adalah sebesar 0.908 (di atas 0.05), maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata kinerja perusahaan sebelum dan di masa pandemi COVID-19 tidak berbeda secara signifikan.

Diskusi

Sesuai dengan uji hipotesis yang telah dilakukan, maka Ha1 Likuiditas (CR) ternyata diterima untuk periode sebelum dan di masa pandemi COVID-19. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Pardomuan (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Sesuai dengan uji hipotesis yang telah dilakukan, maka Ha2 *Leverage* (DER) ternyata ditolak untuk periode sebelum dan di masa pandemi COVID-19. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyana dan Suhendah (2020) yang menyatakan bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Meskipun *leverage* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, ada beberapa faktor lain yang dapat menghilangkan atau mengurangi pengaruhnya. Jika perusahaan memiliki struktur hutang yang baik, yaitu dengan jangka waktu yang panjang dan

tingkat bunga yang rendah, maka *leverage* tidak akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sesuai dengan uji hipotesis yang telah dilakukan, maka Ha3 Ukuran Perusahaan (SIZE) ternyata diterima untuk periode sebelum pandemi COVID-19. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan untuk periode di masa sebelum pandemi COVID-19. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ghafoorifard and Syekh (2014) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil Ha3 Ukuran Perusahaan ternyata ditolak untuk periode di masa pandemi COVID-19. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan untuk periode di masa pandemi COVID-19.

Sesuai dengan uji hipotesis yang telah dilakukan, maka Ha4 Modal Intelektual (VAIC) ternyata diterima untuk periode sebelum dan di masa pandemi COVID-19. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa Modal Intelektual berpengaruh positif signifikan. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Joshi dan Sidhu (2012) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini menemukan perbedaan yang tidak signifikan pada tingkat kinerja perusahaan sebelum dan di masa pandemi Covid-19. Dapat dikatakan, hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan yaitu likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki sumber daya yang cukup, seperti dana cadangan atau kemampuan untuk mengakses pinjaman, mungkin lebih mampu mengatasi dampak pandemi dan tidak mengalami perbedaan yang signifikan dalam kinerja.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya ada 4 variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, dengan menggunakan sampel perusahaan consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun. Dengan keterbatasan ini, disarankan kepada penelitian berikutnya untuk menambahkan atau memodifikasi variabel yang mempengaruhi Kinerja Perusahaan seperti kepemilikan saham manajerial, struktur modal, dan lainnya, dengan tujuan untuk memperdalam pengetahuan. Selain itu, sampel yang digunakan dalam penelitian dapat menggunakan rentang waktu yang lebih lama. Saran lainnya adalah bagi investor dan pihak consumer non-cyclicals. Bagi investor, disarankan untuk lebih kritis dalam menentukan keputusan pengembalian terhadap perusahaan sektor.

Daftar Pustaka

- Adrian, T. & Viriany (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1325 – 1333.
- Arviolda, & Sha, T. (2021). Arviolda dan Sha: Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 26(11), 1-16.

- Cahyana, A., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh *Leverage*, Firm Size, Firm Age, dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1791-1798.
- Christ, W., & Surjadi, L. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(1), 75-83.
- Esomar, M. (2021). Analisa Dampak Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pembiayaan di Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi*, 2(2).
- Kurniawan, I. (2014). Pengaruh Leverage, Aktivitas, dan Arus Kas Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
- Kusuma, H., & Mahmud, M. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Pengujian Dengan Persamaan Simultan). *Jurnal STIE Ekonomi*, 23(1).
- Penrose, E. (1995, 9). The Theory of the Growth of the Firm. *Oxford University PressOxford*.
- Susanti, N. & Pardomuan, N. (2021). Influence Firm Size, Leverage, Liquidity, and Asset Management to Company Performance. *D E G R E S*, 20(2), 236–247.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling.
- Sullivan, V., & Widoatmodjo, S. (2021). Kinerja Keuangan Bank Sebelum dan Selama Pandemi (COVID-19). *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 257-266.
- Xu, M., & Banchuenvijit, W. (2015). Factors Affecting Financial Performance of Firms Listed on Shanghai Stock Exchange 50 (SSE 50) . *International Journal of Business and Economics*.