

Determinan: Kinerja Keuangan Perusahaan Sebuah Studi di Pasar Modal Indonesia

Neni Meidawati*, Aryanto Ramadhani

Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

Alamat Email koresponden: neni.meidawati@uii.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar pada indeks IDXHIDIV20 selama periode 2015-2022. Metode *purposive sampling* digunakan pada penelitian ini untuk mendapatkan data penelitian, data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan. Variabel independen pada penelitian ini adalah *leverage* (DER), likuiditas (CR), struktur modal (DAR), pertumbuhan penjualan (SG), dan ukuran perusahaan (ASET) dan variabel dependen adalah *return on assets* (ROA) sebagai proksi kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel data sebanyak 12 perusahaan dari total populasi data 20 perusahaan. Analisis data penelitian ini menggunakan uji analisis linier berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *leverage*, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Keywords: Indeks, kinerja, *leverage*, aset.

PENDAHULUAN

Banyak bisnis baru bermunculan akibat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang cepat. Kemunculan perusahaan baru ini meningkatkan persaingan di antara banyak bisnis. Perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas agar dapat bersaing dalam lingkungan yang semakin ketat. Menurut Ningsih (2021) perkembangan bisnis bisa dilihat dari modal yang ditanamkan oleh investor, apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan dipercaya oleh investor. Investor menginginkan kinerja suatu perusahaan, agar sejalan dengan *return* yang didapatkan sebagai hasil dari investasi ke perusahaan. Berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, berikut akan dijelaskan beberapa kasus mengenai penurunan kinerja keuangan perusahaan. Mengutip dari *website investasi.kontan.co.id* yang dilaporkan oleh Suryahadi (2023) menyebutkan bahwa PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) yang melaporkan penurunan kinerja sepanjang semester pertama 2023. ADRO membukukan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk senilai US\$ 873,83 juta. Realisasi ini menyusut 27,9% dari torehan laba bersih ADRO pada periode yang sama tahun lalu yang mencapai US\$ 1,21 miliar. Hal tersebut terjadi karena menurunnya *average selling price* serta emiten tambang batubara juga dibayangi oleh kenaikan royalti.

Beberapa penelitian terdahulu juga sudah membahas mengenai kinerja keuangan perusahaan. Ada beberapa penelitian yang berasal dari Indonesia, diantaranya adalah oleh Risna & Putra (2021), Sutrisno & Riduwan (2022), Amalia & Khuzaini (2021), Fauzi & Puspitasari (2021), dan Indriastuti & Ruslim (2020). Terdapat beberapa penelitian yang berasal dari luar Indonesia, diantaranya adalah oleh Ongore & Kusa (2013), Ibrahim (2009), Friede et al., (2015), Shrader et al., (1997), dan Bacidore et al., (1997). Secara keseluruhan, ada beberapa faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara konsisten dipengaruhi oleh faktor rasio keuangan dengan proksi *current ratio* dan *leverage ratio* Grediani et al., (2022), Indriastuti & Ruslim (2020), Wulandari et al., (2020), Rahmatin & Kristanti (2020), Ningsih (2021), dan Diana & Ososoga (2020) faktor struktur modal dengan proksi *debt to equity*

ratio Ningsih (2021), Wulandari et al., (2020), Arisanti (2020), dan Rahman (2020), faktor pertumbuhan penjualan dengan proksi *sales growth* Yuliani (2021), faktor ukuran perusahaan dengan proksi *ln total aset* Gemilang & Wiyono (2022), Arisanti (2020), Harsono & Pamungkas (2020), Krisdamayanti & Retnani (2020), Saragih & Sihombing (2021), dan Ladyve et al., (2020).

Akan tetapi, ada beberapa penelitian yang menunjukkan ketidakkonsistenan pada hasilnya, yaitu diantaranya hasil Dewi & Mulyani (2020) dan Ningsih (2021) yang menunjukkan faktor *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi berpengaruh negatif menurut Hasti et al., (2022), Gemilang & Wiyono (2022), Amalia & Khuzaini (2021), Laksmi et al., (2020) dan Anandamaya & Hermanto (2021), bahkan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan menurut Krisdamayanti & Retnani (2020), Cahyana & Suhendah (2020), Lutfiana & Hermanto (2021), dan Rahmatin & Kristanti (2020), lalu hasil penelitian Grediani et al., (2022), Indriastuti & Ruslim (2020), Laksmi et al., (2020), Mardaningsih et al., (2021), Wulandari et al., (2020), Diana & Osesoga (2020), dan Yuliani (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan berpengaruh negatif menurut Septiano & Mulyadi (2023) serta Astuti et al., (2021) bahkan tidak berpengaruh menurut Harsono & Pamungkas (2020), Arisanti (2020) dan Lestari (2020).

Selain itu ada ketidakkonsistenan hasil penelitian pada Ningsih & Utami (2020) dan Rahman (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti et al., (2021) dan Fauzi & Puspitasari (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliani (2021) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan namun pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyana & Suhendah (2020) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan bahkan pada penelitian yang dilakukan oleh Mardaningsih et al., (2021) menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian terdahulu juga menyatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh Ladyve et al., (2020) dan Saragih & Sihombing (2021), menyatakan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun berpengaruh negatif dalam penelitian yang dibuat oleh Wulandari & Novitasari (2020) bahkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan pada penelitian Kurniawati et al., (2020) dan Rambe (2020).

Adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, peneliti bermaksud untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah *leverage*, likuiditas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Objek penelitian yang akan dikaji adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam indeks IDXHIDIV20 pada periode 2015-2022. Penelitian ini tidak berfokus pada beberapa sektor tetapi kesemua sektor.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Peneliti menggunakan pendekatan *Stakeholder Theory* merupakan adalah konsep dalam manajemen dan etika bisnis yang berfokus pada pentingnya memahami dan memenuhi kebutuhan berbagai pihak yang terlibat atau terpengaruh oleh aktivitas organisasi. Pada tahun 1970, teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) merupakan teori yang berkembang dari disiplin ilmu manajemen dan secara bertahap dikembangkan oleh Freeman yang menggabungkan akuntabilitas perusahaan kepada berbagai pemangku kepentingan (Freeman & Mcvea, 2001). Pada *Stakeholder Theory*, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mempertimbangkan kepentingan semua pihak baik secara individu ataupun kelompok yang memiliki hubungan dengan organisasi, tidak hanya pemegang saham. Pemangku kepentingan dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan harus dapat menyeimbangkan semua pihak yang relevan dan memahami bagaimana aktivitasnya

memengaruhi mereka. Keputusan harus mencerminkan tanggung jawab sosial, etika, dan lingkungan untuk keberlanjutan jangka panjang baik bagi perusahaan, investor, kreditor ataupun pihak-pihak lain yang mempunyai kepentingan sama. Manajemen harus dapat menyeimbangkan kebutuhan berbagai pemangku kepentingan, walaupun hal ini merupakan tantangan bagi perusahaan. *Stakeholder Theory* merupakan kerangka kerja yang sangat relevan untuk menjalankan bagaimana bisnis dapat menciptakan nilai secara holistik bagi semua pihak yang terlibat, bukan hanya berfokus pada keuntungan semata. Aset dan sumber daya perusahaan, termasuk uang tunai, sering kali berada di bawah wewenang manajer. Karena itu, manajer dapat mengambil keputusan yang belum tentu terbaik bagi semua pemangku kepentingan.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Persaingan bisnis yang terjadi pada zaman sekarang akan membuat banyak perusahaan senantiasa selalu melakukan analisis kinerjanya dan selalu melakukan perbaikan agar tetap mampu bersaing. Analisis kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor kunci dalam menilai keberhasilan dan keberlanjutan suatu perusahaan. Menurut Diana & Osesoga (2020) pentingnya kinerja keuangan perusahaan ini akan dirasakan oleh berbagai pihak, yaitu pihak internal dan eksternal perusahaan, bagi perusahaan, semakin efisien kinerja keuangan perusahaan menggambarkan keberhasilan dalam pencapaian tujuan perusahaan menghasilkan laba sedangkan bagi pihak eksternal, kinerja keuangan perusahaan juga menjadi aspek penting dalam pengambilan keputusan. Hasil kinerja keuangan perusahaan yang bagus pasti diinginkan oleh semua pemangku kepentingan, sebab kinerja keuangan mencerminkan buruk atau baiknya kondisi perusahaan, oleh karena itu perusahaan melakukan berbagai cara untuk memperbaiki kinerja keuangannya, kinerja keuangan juga menjadi salah satu acuan terhadap calon investor untuk mempertimbangkan apakah dia akan menaruh modalnya ke perusahaan yang diinginkan atau tidak, kinerja keuangan bukan hanya informasi yang dibutuhkan investor tetapi untuk seluruh orang yang bekerja diperusahaan tersebut, sebab dengan keuangan yang tidak baik maka mungkin sekali perusahaan itu bangkrut, dengan demikian perlu adanya tata kelola perusahaan (Gemilang & Wiyono, 2022).

Leverage

Analisa keuangan yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan merupakan *leverage*. *Leverage* diartikan sebagai cerminan dari tinggi atau rendahnya sebuah resiko yang terdapat diperusahaan, maka *leverage* perlu dimanajemen secara baik karena dengan hutang yang terlalu besar akan mempengaruhi kinerja keuangan (Mardaningsih et al., 2021). Tujuan penggunaan pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan tidak diragukan lagi adalah untuk menghasilkan keuntungan, tetapi penggunaan utang juga akan menimbulkan bahaya tambahan (Anandamaya & Hermanto, 2021). Kemungkinan menggunakan utang dapat mengakibatkan beban yang terus menerus, terutama biaya bunga. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola aset dan sumber modal lainnya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan. Namun, jika pendapatan operasional bisnis tidak mencukupi dibandingkan dengan biaya bunga yang tinggi, bisnis tersebut mungkin akan menghadapi kesulitan keuangan dan mungkin akan mengalami kebangkrutan. Maka dari itu perusahaan perlu melakukan analisa agar bisa mengetahui kinerja keuangan perusahaan.

Likuiditas

Analisa lain yang bisa dilakukan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisa rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan kapasitas kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo pembayarannya (Grediani et al., 2022). Ketika likuiditas perusahaan kuat, ini berarti perusahaan memiliki cukup uang tunai untuk memenuhi kebutuhan mendesak seperti pembayaran utang dan biaya operasional yang sedang berjalan. Kreditur, pemegang saham, dan pasar modal mendapatkan keuntungan dari stabilitas dan kepercayaan diri ini, yang dapat meningkatkan peringkat kredit yang tinggi, risiko yang lebih rendah, dan efek yang menguntungkan pada harga saham. Namun, jika likuiditas terbatas, bisnis dapat terekspos pada bahaya keuangan yang signifikan. Untuk memenuhi permintaan yang mendesak, organisasi mungkin terpaksa

menjual aset dengan harga rendah atau menimbulkan utang dengan suku bunga tinggi, yang dapat mengganggu profitabilitas dan meningkatkan bahaya kebangkrutan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang memiliki dampak langsung terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal mengacu pada perbandingan antara modal sendiri (*equity*) dan modal pinjaman (*debt*) yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasi dan investasi mereka. Keputusan tentang struktur modal dapat memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan akan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh dampak positif (Rahman, 2020).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan aset perusahaan yang merupakan proksi pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari perkembangan dan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Aset perusahaan mencakup segala jenis harta yang dimiliki oleh perusahaan, seperti properti, peralatan, inventaris, investasi, dan aset keuangan lainnya. Pertumbuhan aset yang sehat dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membiayai investasi, ekspansi, dan berbagai inisiatif strategis lainnya. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Rahman, 2020).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu karakteristik yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan menunjukkan semakin banyak jumlah total aset yang dimiliki, yang berarti semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan mengelola asetnya dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba (Diana & Osesoga, 2020). Kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi erat dari ukuran perusahaan disebabkan oleh makin besarnya skala maupun diukurnya perusahaan itu, sehingga bisa semakin besar juga yang mendapat kesempatan perolehan sumber dana internal ataupun eksternal (Hasti et al., 2022).

Hipotesis penelitian

Rasio *leverage* adalah menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan utang (Risna & Putra, 2021). Rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwasanya perusahaan memiliki risiko yang lebih kecil untuk menurun dikarenakan operasional perusahaan tidak banyak menggunakan utang. Begitu pula sebaliknya, apabila rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan risiko bisnis yang tinggi pula. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ningsih (2021) bahwa kinerja keuangan yang lebih buruk terjadi ketika tingkat utang perusahaan meningkat. Kinerja keuangan perusahaan akan lebih kuat ketika tingkat utang mereka lebih rendah. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Arisanti, 2020). Likuiditas juga mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar utang pada saat jatuh tempo dan mengambil tindakan terhadap permintaan keuangan yang tidak terduga. Maka dari itu likuiditas secara langsung memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Setiap kenaikan rasio lancar atau rasio likuiditas akan diiringi dengan peningkatan kinerja perusahaan (Grediani et al., 2022). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Struktur modal perusahaan adalah perpaduan antara saham biasa dan saham preferen atau campuran semua sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan yaitu ekuitas dan hutang (Fauzi & Puspitasari, 2021). Struktur modal yang dapat mengurangi biaya penggunaan modal total atau rata-rata untuk meningkatkan nilai bisnis dikatakan memiliki struktur modal yang optimal. Pertumbuhan struktur modal menunjukkan tingkat utang perusahaan yang meningkat, dan keadaan ini akan mengakibatkan kebutuhan perusahaan untuk melakukan pembayaran utang dalam rangka meningkatkan pengelolaan aset produktif dan meningkatkan pendapatan perusahaan (Rahman, 2020). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan dimasa depan (Yuliani, 2021). Pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memberikan prediksi bagi investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaan dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Cahyana & Suhendah, 2020). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam hal ini diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Saragih & Sihombing, 2021). Jika perusahaan memiliki lebih banyak aset, perusahaan akan memiliki lebih banyak modal yang diinvestasikan secara keseluruhan, yang akan menghasilkan tingkat perputaran uang yang lebih tinggi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anandamaya & Hermanto (2021) ukuran perusahaan berdampak terhadap kinerja keuangan ini terjadi karena perusahaan yang berukuran besar mempunyai akses lebih untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, karena perusahaan dengan ukuran lebih besar mempunyai kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan serta bertahan dalam industri. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks IDXHIDIV20 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2022. Tahun pengamatan diambil pada periode 2015 – 2022 karena kontraksi ekonomi terjadi pada tahun tersebut. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar pada indeks IDXHIDIV20 pada Bursa Efek Indonesia.
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap dan telah dilakukan audit.
3. Format laporan keuangan berakhir pada tanggal 31 Desember tiap tahunnya.

Variabel Penelitian

Variabel dependen pada penelitian adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan komponen yang utama sebagai tolak ukur kinerja suatu perusahaan, hal itu dapat terlihat dari laporan keuangannya (Astuti et al., 2021) dengan proksi *ROA (Return on Assets)*.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Variabel independen pertama dalam penelitian ini yakni *leverage*. *Leverage* adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal menginvestasi dana atau memperoleh sumber dana dari pihak

eksternal (Laksmita et al., 2020). Variabel *leverage* menggunakan proksi *DER (Debt to Equity Ratio)*. *Leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* untuk menunjukkan perbandingan yang tepat antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan (Cahyana & Suhendah, 2020). Rumus *DER* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

Variabel independen kedua yaitu adalah likuiditas. Likuiditas merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur suatu keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya (Yuliani, 2021). Variabel likuiditas menggunakan proksi *CR (Current Ratio)*. *Current ratio (CR)* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya (Diana & Osesoga, 2020). Rumus *CR* adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Variabel independen ketiga yaitu adalah struktur modal. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, yaitu seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal (Ritonga et al., 2021). Variabel struktur modal menggunakan proksi *DAR (Debt to Asset Ratio)*. Rasio ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang (Rahmatin & Kristanti, 2020). Rumus *DAR* adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Variabel independen keempat yaitu adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun (Yuliani, 2021). Variabel diukur menggunakan proksi *Sales Growth* yaitu dengan rumus berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{penjualan tahun } (t) - \text{penjualan tahun } (t - 1)}{\text{penjualan } (t - 1)} \times 100\%$$

Variabel independen kelima yaitu adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala pengukuran yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan melalui total aktiva dan total penjualan yang dimiliki (Wulandari & Novitasari, 2020). Variabel ini diukur menggunakan proksi *Ln (Total Aset)*. Penjumlahan dari aktiva lancar dan aktiva tetap yang merupakan harta perusahaan secara keseluruhan.

Metode Analisis

Model regresi digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini. Pengaruh variabel independen dengan dependen akan diuji menggunakan model regresi berganda. Persamaan regresi yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

Keterangan :

Y	= Kinerja keuangan perusahaan
X1	= <i>Leverage</i>
X2	= Likuiditas
X3	= Struktur Modal
X4	= Pertumbuhan Penjualan
X5	= Ukuran Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Nilai koefisien regresi
ϵ	= Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

Tabel 1. Kriteria Memilih Sampel

NO	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di indeks IDXHIDIV20 pada tahun 2015 - 2022.	20
2.	Setelah mengurangi perusahaan yang memiliki data yang tidak lengkap sesuai dengan kriteria penelitian, perusahaan-perusahaan tersebut akan diklasifikasikan seperti berikut : <ol style="list-style-type: none"> a. Perusahaan yang tidak menggunakan format laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember tiap tahunnya. b. Perusahaan-perusahaan yang memiliki data yang tidak umum (outlier). 	1 7
	<i>Jumlah perusahaan sampel</i>	12
	Sampel yang digunakan (jumlah sampel x 8 tahun penelitian)	96

Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif					
	Frekuensi	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
DER	96	,19	3,17	,8184	,55137
CR	96	,67	6,57	1,8176	,93957
DAR	96	,16	,76	,4152	,12287
SG	96	-33	1,22	,1391	,29268
ASET	96	28,51	33,66	31,4174	1,26744
ROA	96	,00	,59	,1219	,10900

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas menggunakan uji statistik *Kolmogorov Smirnov Test* dengan Monte Carlo diatas menunjukkan nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) 0,2 lebih > dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan untuk penelitian ini berdistribusi normal. Uji multikolinieritas nilai *tolerance* seluruh variabel independen lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas. Pengujian heteroskedastisitas memperoleh hasil nilai uji *Spearman-Rho* lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan data yang diuji tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,810, dU untuk sampel 96 adalah 1,7785 dan dU 4-1,7785 adalah 2,215, maka $1,7785 < 1,810 < 2,215$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Hasil uji F

Berdasar uji F diperoleh nilai $\text{sign} < 5\%$, untuk semua variabel, sehingga model pada penelitian ini layak digunakan.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi (β)	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	,617	2,941	,004	
DER	-,019	-,337	,737	H1 tidak didukung
CR	,026	1,974	,051	H2 tidak didukung
DAR	-,120	-,412	,682	H3 tidak didukung
SG	,189	6,730	,000	H4 didukung
ASET	-,016	-2,069	,041	H5 tidak didukung
R = 0,705 R Square = 0,497 Adj R Square = 0,469		F hitung = 17,793 Sig. F = 0,000		

Pembahasan

Hipotesis 1 memprediksi adanya pengaruh negatif yang signifikan dari hubungan *leverage* (DER) terhadap kinerja keuangan (ROA), hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan adalah $0,737 > 0,05$, yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 1 yang menyatakan ***leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA) tidak didukung**, yang artinya *leverage* atau rasio utang yang tinggi pada perusahaan tidak selalu mencerminkan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi pula, begitupun berlaku sebaliknya, tingkat pengembalian yang rendah pada perusahaan yang diukur menggunakan ROA tidak selalu menjamin bahwa rasio utang dan diukur menggunakan DER selalu rendah. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyana & Suhendah, 2020) dan (Rahmatin & Kristanti, 2020). Hipotesis tidak didukung karena dana yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bukan hanya bergantung pada utang sebagai sumber dananya namun bisa bersumber dari modal yang diberikan oleh para pemilik perusahaan. Maka dari itu kinerja keuangan perusahaan tidak dilihat dari naik atau turunnya rasio utang atau *leverage* saja.

Hipotesis 2 memprediksi adanya pengaruh positif yang signifikan dari hubungan likuiditas (CR) terhadap kinerja keuangan (ROA), hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan adalah $0,051 > 0,05$, yang artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh karena itu, hipotesis 2 yang menyatakan **likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA) tidak didukung**, yang artinya tingkat rasio utang yang dihitung menggunakan utang lancar dan aset lancar tidak mempunyai pengaruh terhadap jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, kenaikan dan penurunan *Current ratio* (CR) tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bukan hanya dari utang namun bisa dari sumber dana yang lain. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Harsono & Pamungkas, 2020). Hipotesis tidak didukung karena berkaitan juga dengan *stakeholder theory*, dimana menjelaskan bahwa perusahaan tidak berdiri untuk kepentingan sendiri, namun dalam operasionalnya juga memperhatikan pihak lain termasuk dalam masalah pendanaan, perusahaan diberikan kebebasan namun tetap mempertimbangkan manfaatnya, dalam kasus ini bisa dilihat bahwasanya sumber dana yang berasal dari utang bukan satu-satunya faktor yang dapat

memengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dari tingkat pertumbuhan atau penurunan laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Hipotesis 3 memprediksi adanya pengaruh positif yang signifikan hubungan struktur modal (DAR) terhadap kinerja keuangan (ROA), hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan adalah $0,682 > 0,05$, yang artinya struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh karena itu, hipotesis 3 yang menyatakan **struktur modal (DAR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA) tidak didukung**, yang artinya struktur modal yang diukur dengan rasio DAR yaitu rasio yang mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang dan merupakan pendanaan operasional perusahaan menggunakan utang tidak memengaruhi kinerja perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan pada penelitian ini, semakin tinggi atau rendah nilai utang yang dibandingkan dengan aset tidak memengaruhi kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi, atau rendah tidak dapat menunjukkan bahwa perusahaan kinerja keuangannya baik atau buruk. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hasti et al., 2022). Hipotesis ini tidak didukung karena bisa disebabkan karena perusahaan yang ada pada sampel yang diteliti memiliki utang yang rendah tapi mempunyai laba yang tinggi dan begitu pula sebaliknya perusahaan yang memiliki utang yang tinggi, dengan laba yang rendah. Sehingga dapat disimpulkan tidak ada pengaruh diantara struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 4 memprediksi adanya pengaruh positif yang signifikan dari hubungan pertumbuhan penjualan (SG) terhadap kinerja keuangan (ROA), hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan adalah $0,000 < 0,05$, dengan nilai koefisien 0,189, yang artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh karena itu, hipotesis 4 yang menyatakan **pertumbuhan penjualan (SG) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA) didukung**, yang artinya seiring meningkatnya penjualan yang terjadi perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang disebabkan perusahaan mampu menggunakan dana yang dimiliki perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien, begitu pula sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan menurun, maka kinerja keuangan perusahaan juga akan menurun. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yuliani, 2021). Hipotesis ini didukung karena tingkat penjualan merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan. Hal ini didukung dengan data dari sampel yang digunakan, memiliki rata-rata penjualan yang selalu meningkat setiap tahunnya.

Hipotesis 5 memprediksi adanya pengaruh positif yang signifikan dari hubungan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (ROA), hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan adalah $0,041 < 0,05$, dengan nilai koefisien -0,016 yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Oleh karena itu, hipotesis 5 yang menyatakan **ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA) tidak didukung**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, kinerja keuangannya lebih buruk, daripada perusahaan yang tergolong perusahaan kecil. Hasil pengujian membuktikan bahwa total aset berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini membuktikan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi maupun menjelaskan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai berdasarkan pada efektifitasnya dalam menghasilkan laba dapat dipengaruhi langsung oleh total aset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi bahwa tingginya total aset yang dimiliki perusahaan, berdampak terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan. Tingginya total aset yang dimiliki perusahaan tidak dapat dimaksimalkan oleh perusahaan untuk meningkatkan penjualan, sehingga berdampak pada rendahnya pencapaian laba.

Tingginya total aset yang dimiliki perusahaan menjadi beban, karena tidak dapat digunakan secara maksimal oleh perusahaan, sedangkan biaya yang harus dikeluarkan untuk pemeliharaan aset, perbaikan, penggantian dan penambahan yang dimiliki oleh perusahaan harus tetap dikeluarkan. Tidak kalah pentingnya total aset yang nilainya tinggi, akan berdampak tingginya beban penyusutan, yang akan menyebabkan penurunan laba, bahkan bisa menimbulkan kerugian, apabila tingkat pendapatan tidak dapat menutupi beban penyusutan dan beban operasional lain perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aset tinggi dapat digolongkan sebagai perusahaan besar. Perusahaan besar biasanya dipandang sebagai perusahaan yang relatif stabil mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi, tetapi jika kondisi perekonomian buruk kemungkinan terjadinya resiko kerugian lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut di dukung data penelitian dalam kurun waktu 2015 sampai 2022, dimana di dalamnya adalah data pada masa terjadinya pandemi *Covid 19*, yang berdampak sangat luar biasa pada aktivitas bisnis, bahkan perusahaan-perusahaan besar yang mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian mendukung penelitian (Wufron, 2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, namun tidak mendukung penelitian Dahlia (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang menganalisis faktor *Leverage*, Likuiditas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks IDXHIDIV20 pada periode 2015 – 2022, memperoleh bukti bahwa *Leverage* (DAR), Likuiditas (CR) dan Struktur Modal (DAR), tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan (SG), berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, namun Ukuran Perusahaan (Total Aset), berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian memperoleh bukti bahwa tingkat penjualan dan aset yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, hal ini mendukung *Stakeholder Theory* dimana ada hubungan semua pihak baik internal maupun eksternal, perusahaan yang memiliki hubungan baik yang bersifat memengaruhi ataupun dipengaruhi, langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan. Kondisi ekonomi merupakan faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja sebuah perusahaan, yang akhirnya juga akan berdampak terhadap semua pemangku kepentingan yang terkait dengan perusahaan. Hal ini terbukti bahwa perusahaan besarpun, mengalami kondisi keuangan yang memburuk dalam kondisi perekonomian sebuah negara tidak baik. Juga di dukung fenomena dampak pandemi *Covid 19*, perusahaan-perusahaan yang dapat bertahan dalam goncangan ekonomi adalah perusahaan-perusahaan berskala kecil.

Berdasarkan hasil analisis hanya terdapat satu hipotesis yang terbukti, hal ini disebabkan ada keterbatasan data yang tersedia untuk meneliti secara lengkap semua perusahaan pada indeks IDXHIDIV20 terbatas dan tidak semua perusahaan yang terdapat pada indeks IDXHIDIV20 relevan pada penelitian yang dilakukan. Disamping hal tersebut peneliti tidak bisa mengendalikn semua faktor eksternal yang memiliki potensi untuk memengaruhi kinerja keuangan perusahaan seperti kebijakan perusahaan, kebijakan utang, kebijakan pendanaan, regulasi yang sering berubah, peristiwa-peristiwa nasional maupun global yang bisa memengaruhi penjualan pada perusahaan dan faktor relevan lainnya. Oleh karena itu saran untuk peneliti selanjutnya yang mempunyai minat terhadap tema penelitian yang sama dapat mempertimbangkan dengan menambah periode penelitian menjadi lebih lama atau mengambil sektor lain yang tidak terdaftar dalam IDXHIDIV20 agar bisa memberikan hasil yang lebih bisa mencakup keseluruhan kejadian pada penelitian. Hal lain yang dapat dipertimbangkan menggunakan variabel-variabel lain seperti faktor kepemilikan perusahaan, kebijakan utang dan variabel sejenisnya agar bisa mengetahui faktor lain yang diduga akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

REFERENSI

- Amalia, A. N., & Khuzaini, K. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(5).
- Anandamaya, L. P. V., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).

- Arisanti, P. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Competence: Journal of Management Studies*, 14(1), pp 1–8.
- Astuti, Y., Erawati, T., & Ayem, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(2), pp 355–381.
- Bacidore, J. M., Boquist, J. A., Milbourn, T. T., & Thakor, A. V. (1997). The Search for the Best Financial Performance Measure. *Financial Analysts Journal*, 53(3), pp 11–20.
- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), pp 1791–1798.
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 483.
- Dewi, M. S., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, Cash Holdings Dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), pp 2893–2911.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020a). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), pp 20–34.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020b). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), pp 20–34.
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018-2020. *Edunomika*, 5(2), pp 1130–1141.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG And Financial Performance: Aggregated Evidence From More Than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), pp 210–233.
- Freeman, R. E & Mcvea, J. F. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRNElectronic Journal*.
- Gemilang, M. R., & Wiyono, S. (2022). Good Corporate Governance, Struktur Modal, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), pp 529–542.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi + CD* (7th ed.). Universitas Diponegoro.
- Grediani, E., Saputri, E., & Hanifah, H. (2022). Analisis Rasio Solvabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Perdagangan yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), pp 51–65.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika* (5th ed.). Salemba Empat.
- Hadi, S. (2022). *Regresi OLS Teori, Aplikasi dan Interpretasi* (1st ed.). Kampus Terpadu UII.
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), pp 847–854.

- Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(2), pp 139–150.
- Ibrahim, E. E. (2009). The Impact Of Capital-Structure Choice On Firm Performance: Empirical Evidence From Egypt. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), pp 477–487.
- Indriastuti, A. M., & Ruslim, H. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), pp 855–862.
- Krisdamayanti, D. C., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(4).
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 64.
- Ladyve, G. M., Askandar, N. S., & Mawardi, M. C. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(06).
- Laiho, T. (2011). Agency Theory and Ownership Structure - Estimating The Effect Of Ownership Structure on Firm Performance. *Aalto University*.
- Laksmi, K. A., Sumadi, N. K., & Karyada, I. P. F. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Manajemen Aset Sebagai Variabel Pemoderasi. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), pp 1–28.
- Lestari, P. (2020). Pengaruh Likuiditas, Der, Firm Size, dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1).
- Lutfiana, D. E. S., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Mardaningsih, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021a). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Firm Size dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45. *Inovasi*, 17(1), pp 46–53.
- Ningsih, D. A. (2021). Kepemilikan Institusional, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 9(2).
- Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20(2).
- Ongore, V. O., & Kusa G. (2013). Determinants of Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. *Journal*, 3(1), pp 237–252.
- PHK 30% Karyawan, Kinerja Keuangan NETV “Kebakaran”? (2023, September 18). CNBC Indonesia.
- Rahman, M. A. (2020a). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasia: Journal of Accounting and Finance Studies*, 3(1), pp 55–68.

- Rahman, M. A. (2020b). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi: Journal of Accounting and Finance Studies*, 3(1), pp 55–68.
- Rahmatin, M., & Kristanti, I. N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(4), pp 655–669.
- Rambe, B. H. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (FCF) Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen)*, 7(1), pp 54–64.
- Risna, L. G., & Putra, R. A. K. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), pp 141–155.
- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), pp 86–95.
- Saragih, A. E., & Sihombing, U. T. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), pp 1–17.
- Septiano, R., & Mulyadi, R. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), pp 525–535.
- Shrader, C. B., Blackburn, V. B., & Iles, P. (1997). Women In Management and Firm Financial Performance: An Exploratory Study. *Journal of Managerial Issues*, 9(3), pp 355–372.
- Suryahadi, A. (2023, August 23). Penurunan Harga Jual Menggerus Laba Bersih Mayoritas Emiten Tambang Batubara. *KONTAN.CO.ID*.
- Sutrisno, Y. A. E., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(11).
- Wufron, W. (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(3), pp 140–154.
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 176.
- Wulandari, S., & Novitasari, N. (2020). Pengaruh Internet Banking, Risiko Kredit dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), pp 166–177.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111.