

**DETERMINAN: KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING**



Laporan Penelitian

Oleh :

Primanita Setyono

Neni Meidawati

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2025**

LEMBAR PENGESAHAN

LAPORAN PENELITIAN



Direktur PPA,

Yogyakarta, 3 Juli 2025,
Peneliti,

Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak CA

Dra Primanita Setyono, MBA., Ak, CA.,CMA

Direktur DPPM,

Ir Eko Siswoyo, S.T., M.Sc.ES.,Ph.D

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil alamin, segala puji bagi Allah SWT atas segala nikmat, rahmat, petunjuk, dan karunia-Nya. Sehingga penulis dapat menyelesaikan hasil penelitian. Penyusunan laporan penelitian ini tidak dapat terwujud dukungan dari berbagai pihak. Semoga kebaikan yang telah dilakukan mendapatkan balasan dari Allah SWT. Peneliti berharap agar penelitian ini dapat memberikan sumbangsih penelitian khususnya untuk.

Hasil penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu diharapkan akan ada penelitian-penelitian lanjutan pada topik yang sama sehingga dapat menyempurnakan hasil penelitian ini. Semoga hasil penelitian dapat memberikan inspirasi kepada.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Abstrak

Penelitian ini meneliti apakah likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dengan ukuran perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan sampel dari perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2023 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, demikian juga ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan. Namun ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan. Manajemen yang bertindak sebagai agen yang diberikan kepercayaan oleh investor dalam melakukan pengelolaan keuangan harus hati-hati dalam pengambilan keputusan untuk mencari dana dari kreditur untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan

DAFTAR ISI

JUDUL.....	1
LEMBAR PENGESAHAN	2
KATA PENGANTAR.....	3
Abstrak.....	4
DAFTAR ISI.....	5
DAFTAR GAMBAR.....	7
DAFTAR TABEL	8
DAFTAR LAMPIRAN.....	9
BAB I.....	10
1.1. Latar Belakang Masalah.....	10
1.2. Rumusan Masalah.....	12
1.3. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II	13
2.1. TELAAH PUSTAKA.....	13
2.1.1. Teori Agensi (Agency Theory).....	13
2.1.2. Kinerja Keuangan Perusahaan	13
2.1.3. Likuiditas	14
2.1.4. Solvabilitas.....	14
2.1.5. Ukuran Perusahaan	15
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	15
2.2.1. Pengaruh <i>Likuiditas</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	15
2.2.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.	16
2.2.3. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dengan Kinerja Keuangan	17
2.2.4. Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan	18
2.3. Kerangka Pemikiran	19
BAB III.....	20
3.1. Sampel Populasi.....	20
3.2. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	20
3.2.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat).....	20
3.2.2 Variabel Independen (Variabel Bebas).....	20
3.3 Metode Analisis.....	21

3.3.1 Analisis Statistik Deskriptif	21
3.3.2. Analisis Regresi Linear Berganda	21
3.4. <i>Pengujian Hipotesis</i>	22
3.4.1. Uji t	22
3.4.2. Uji F	22
3.4.3. Koefisien Determinasi	22
BAB IV	23
4.1. <i>Deskripsi Objek Penelitian</i>	23
4.2. <i>Analisis Data</i>	23
4.3. <i>Pembahasan</i>	24
4.3.1. Hasil empiris dan analisis regresi.	24
4.3.2. Pengaruh <i>Likuiditas</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	25
4.3.3. Pengaruh <i>Solvabilitas</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.	25
4.3.4. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dengan Kinerja Keuangan	26
4.3.5. Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan	27
BAB V	27
5.1. <i>Kesimpulan</i>	28
5.2. <i>Implikasi</i>	28
DAFTAR PUSTAKA	28

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2 1 KERANGKA PEMIKIRAN	19
-------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

TABEL 4. 1. ANALYSIS STATISTIK DESKRIPTIF -----	23
TABEL 4. 2. ANALISIS LINEAR BERGANDA -----	24

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 SAMPLE PENELITIAN.....**ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.**

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi saat ini semakin cepat, dan banyak bermunculan bisnis baru, sehingga berdampak terhadap tingkat persaingan. Persaingan yang ketat dengan munculnya bisnis baru akan menimbulkan persaingan. Oleh karena itu, sebuah bisnis harus memiliki keunggulan agar dapat bersaing di pasar. Perusahaan memerlukan modal yang cukup, agar dapat digunakan untuk operasional, untuk itulah diperlukan investor untuk memenuhi modal yang cukup.

Indikator yang digunakan oleh investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan akan mempertimbangkan kinerjanya. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang akan dicapai oleh sebuah perusahaan yang diwujudkan dengan nilai uang dan akan digambarkan dalam laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui baik buruknya keuangan suatu perusahaan sebagai cerminan prestasi kerja, sehingga dapat diketahui gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode dapat disebut kinerja perusahaan. Penilaian terhadap kinerja perusahaan sangatlah penting untuk mengoptimalkan sumberdaya yang dimiliki untuk menghadapi berbagai perubahan lingkungan (Faisal et al.,2017).

Keberhasilan kinerja sebuah entitas dapat dilihat dari struktur modalnya. Modal dapat diperoleh dari kreditor, sehingga kinerja perusahaan dapat dianalisis dari tingkat likuiditas dan solvabilitasnya. Disamping dilihat dari struktur modal, kinerja keuangan juga dapat dilihat berdasarkan ukuran perusahaan. Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio*, rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to asset ratio* dan *Debt to equity ratio* (Aji et al., 2023).

Risiko likuiditas merupakan potensi suatu entitas tidak mampu memperoleh uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Suatu perusahaan akan menghadapi risiko likuiditas pada saat tidak mampu mendanai kegiatan operasionalnya. Likuiditas merupakan salah satu faktor penting untuk menilai kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Otworko & Maina (2021) dan Septiano & Mulyadi (2023), memperoleh hasil bahwa risiko likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Grediani et al., (2022), menyatakan bahwa likuiditas diproksikan dengan *current ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. Oleh karena itu apabila sebuah

entitas semakin tinggi tingkat kesulitan untuk memperoleh uang tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, maka kinerja perusahaan akan semakin buruk. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Iskandar & Zuhilmi (2021), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Debt to asset ratio* dan *Debt to equity ratio* (Aji et al., 2023). Rasio solvabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat membiayai asetnya melalui liabilitas dan kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan utang untuk memperoleh profit, sehingga dapat memenuhi kewajibannya (Iin et al., 2023). Berbagai penelitian telah dilakukan namun masih terdapat perbedaan, hal ini dapat diketahui penelitian yang dilakukan oleh Iin et al., (2021), menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, demikian juga menurut Asniwati (2020), sedangkan hasil penelitian Astuti et al., (2021), solvabilitas berpengaruh negatif, namun Diana & Osesoga (2020) dan Grediani et al., (2022), tidak dapat membuktikan adanya pengaruh solvabilitas terhadap kinerja perusahaan, disebabkan hasil penelitiannya menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan menunjukkan semakin banyak jumlah total aset yang dimiliki, yang berarti semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Apabila perusahaan dapat menggunakan aset secara efektif dan efisien untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, maka dapat menghasilkan laba yang tinggi (Diana & Osesoga, 2020). Kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi ukuran perusahaan, hal tersebut disebabkan semakin besar ukuran perusahaan, maka peluang untuk mendapatkan sumber dana dari pihak internal maupun eksternal semakin tinggi, sehingga membuka peluang untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan. (Hasti et al., 2022).

Banyaknya permasalahan yang terjadi pada entitas Badan Usaha Milik Negara (BUMN), penelitian bertujuan untuk mengetahui kinerja entitas BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2017-2023, dimana ada data yang digunakan sebelum, semasa dan setelah bencana Covid 19 yang melanda di Indonesia.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan ?
2. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kinerja keuangan perusahaan ?
3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan perusahaan ?

1.3.Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk menguji dan menganalisis apakah likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan, serta menguji apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.4.Manfaat Penelitian

1. Manfaat penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi peneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
2. Menambah informasi bagi pelaku usaha dan investor apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. TELAAH PUSTAKA

2.1.1. Teori Agensi (Agency Theory)

Teori keagenan berakar dari teori ekonomi yang dikemukakan oleh Alchian dan Demsetz pada tahun 1972 dan dikembangkan lebih lanjut oleh Jensen dan Meckling pada tahun, 1976. Teori keagenan didefinisikan sebagai “hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan eksekutif perusahaan/manajer sebagai agen”. Dalam teori ini, pemegang saham yang merupakan pemilik atau prinsipal perusahaan, mempekerjakan orang-orang yang bekerja pada perusahaan untuk mengelola perusahaan. Pemegang saham sebagai prinsipal mendelegasikan jalannya perusahaan. Teori agensi membedakan kepentingan agen dan prinsipal, sehingga secara kontekstual merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Teori keagenan juga menunjukkan bahwa karyawan atau manajer dalam perusahaan karena mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pemegang saham dapat mementingkan diri sendiri. Pemegang saham mempunyai harapan pengelola perusahaan sebagai agen untuk bertindak dan mengambil keputusan sesuai keinginan prinsipal. Sebaliknya, agen belum tentu mengambil keputusan untuk kepentingan prinsipal (Abdullah & Valentine, 2009).

Manajer mempunyai kewenangan untuk mengelola sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk aset diantaranya kas. Pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer belum tentu seiring dan yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham sebagai principal. Teori keagenan menyoroti kemungkinan terjadi konflik antara prinsipal dan agen yang mempunyai kepentingan berbeda. Adanya kepentingan yang berbeda dan agen lebih banyak mempunyai informasi daripada principal, dapat menimbulkan tidak seimbangnya informasi yang diperoleh sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi. Oleh karena itu diperlukan sebuah pengawasan dan penghargaan yang seimbang agar agen berperilaku untuk kepentingan prinsipal (Sutrisno & Ridwan, 2022).

2.1.2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk melakukan keberhasilan dan keberlanjutan sebuah entitas, dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap kinerja keuangannya. Kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu dapat

diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas, likuiditas, aktivitas dan profitabilitas. Laporan keuangan menjadi sarana untuk menginformasikan kinerja perusahaan. Untuk mengetahui bagaimana potensi perkembangan suatu perusahaan di masa mendatang dapat dilakukan dengan melakukan analisis kinerja perusahaan. Pertumbuhan laba dapat digunakan sebagai cerminan kinerja perusahaan, apabila laba meningkat maka menunjukkan kinerjanya baik dan sebaliknya. Laporan keuangan terdiri dari komponen-komponen yang dapat menilai prestasi perusahaan yang telah dicapai serta efektivitas dan efisiensi kegiatan operasional perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan digunakan rasio *return on asset* karena rasio ini sebagai tolak ukur untuk melihat sejauh mana kegiatan operasi suatu perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan (Grediani et al., 2022). Besar kecilnya ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pendanaan dari pihak eksternal. Kepercayaan pihak eksternal kepada perusahaan semakin tinggi, apabila perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik, dengan melakukan tata Kelola keuangan yang baik (Gemilang & Wiyono, 2022).

2.1.3. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kapasitas kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo pembayarannya (Grediani et al., 2022). Indikator yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat di analisa dengan menggunakan rasio likuiditas. Rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*), sebagai instrumen pengukur, mencerminkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab finansialnya yang bersifat mendesak. Perusahaan akan dinilai efektif apabila semakin besar nilai rasio lancarnya, sehingga memberikan gambaran kemampuannya dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek secara lebih efektif. Tingginya *current ratio* juga mencerminkan alokasi dana yang signifikan pada aset lancar dan menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan meningkat. Namun, pada sisi lain, kebijakan alokasi dana yang terlalu besar pada aset lancar dapat mengakibatkan kehilangan peluang untuk mendapatkan tambahan keuntungan atau profitabilitas (Iin et al., 2023). Oleh karena itu perusahaan harus tetap melakukan pengelolaan dana yang dialokasikan pada aset lancar secara optimal.

2.1.4. Solvabilitas.

Rasio solvabilitas adalah suatu rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yaitu pembayaran bunga atas hutang, pembayaran

pokok akhir atas hutang dan kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun (Asniwati, 2020).

Rasio solvabilitas menjadi instrumen utama dalam menilai sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan seluruh kewajibannya, baik yang jatuh tempo dalam waktu dekat maupun yang masih lama. Apabila rasio solvabilitas tinggi, mengindikasikan perusahaan lebih banyak mendanai kegiatan operasionalnya melalui utang daripada ekuitas, yang dapat menyulitkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman tambahan. Hal ini disebabkan ada kemungkinan kreditur perusahaan tidak dapat membayar utangnya dengan modal yang dimilikinya. Tingkat solvabilitas akan turun jika perusahaan lebih mengandalkan utang daripada modal sendiri, karena beban bunga yang meningkat dapat mengurangi keuntungan atau profitabilitas perusahaan (Lin et al., 2023).

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Besar kecil perusahaan sering dikenal dengan sebutan ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Total aset dan total penjualan digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan dalam sebuah penelitian. Semakin banyak jumlah total aset yang dimiliki, maka dianggap semakin besar ukuran suatu perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dari pada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Ernawati & Santoso, 2021). Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar, akan mampu melakukan pengelolaan aset untuk mendukung aktivitas operasionalnya, yang akhirnya akan dapat meningkatkan keuantungan perusahaan (Diana & Osesoga, 2020).

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Pengaruh *Likuiditas* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Likuiditas (CR) diduga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Likuiditas dapat berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut mempunyai makna tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek, namun dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh

negatif terhadap kinerja perusahaan (Otwoko & Maina, 2021; Febriyanti & Hikmah, 2023, dan Septiano & Mulyadi, 2023), memperoleh hasil bahwa risiko likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin rendah kinerja keuangan perusahaan. Tingginya rasio likuiditas, berdampak terhadap penurunan aset lancar perusahaan yang digunakan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek terhadap pihak ketiga, sehingga dengan meningkatkan likuiditas akan menurunkan kinerja perusahaan (Septiano & Mulyadi, 2023). Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

2.2.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Rasio solvabilitas diduga mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Penelitian yang dilakukan Febriyanti & Hikmah (2023), menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai proksi dari Rasio Solvabilitas, dimana *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hubungan antara hutang dan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi atau struktur dari total modal pinjaman (hutang) terhadap total modal (ekuitas) perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga merupakan rasio yang dipertimbangkan bagi investor dalam menilai perusahaan (Indriastuti & Ruslim, 2020). Apabila total ekuitas yang dimiliki lebih besar jumlahnya daripada total utang, suatu perusahaan disebut perusahaan yang *solvable*. Perusahaan yang mempunyai total utang dengan jumlah besar maka hal itu kurang baik karena dananya sebagian besar diperoleh dari utang. Hal itu dapat menyebabkan meningkatnya kemungkinan terjadi resiko utang gagal bayar. Investor yang melihat hal itu akan berpikir ulang jika ingin berinvestasi di perusahaan dengan kondisi seperti itu (Santania & Jonnardi, 2020).

H2 : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

2.2.3. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dengan Kinerja Keuangan

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. Menurut Anandamaya & Hermanto (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangannya. 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. Ukuran perusahaan dalam hal ini diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Saragih & Sihombing, 2021). Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dari pada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Perusahaan besar memerlukan dana yang besar untuk mendukung aktivitas operasionalnya, sehingga dengan tingkat likuiditas yang rendah akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu perusahaan besar lebih mengutamakan investasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, daripada mempertahankan likuiditas yang tinggi. Memiliki aset likuid yang berlebihan dapat menyebabkan hilangnya peluang investasi dan tidak dapat mengoptimalkan pemanfaatan aset. Dampak hilangnya kesempatan berinvestasi, maka kesempatan memperoleh profit akan lebih kecil.

Ukuran perusahaan diduga secara signifikan akan memengaruhi bagaimana likuiditas akan memengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar dapat mengelola likuiditas dengan lebih efisien dan memanfaatkannya untuk meningkatkan kinerjanya, sementara perusahaan-perusahaan kecil akan menghadapi lebih banyak tantangan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan likuiditas dan kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Likuiditas dan kinerja perusahaan merupakan hal penting yang menjadi perhatian dalam pengelolaan keuangan sebuah perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan kinerja perusahaan pada umumnya biasanya mengacu pada profitabilitas, efisiensi, dan kesehatan keuangan secara keseluruhan. Hubungan antara likuiditas dan kinerja dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan yang berperan sebagai variabel moderasi. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)* atau *Return on Equity (ROE)*, sedangkan tingkat likuiditas dapat dikur

dengan menggunakan *current ratio* atau *quick ratio*. Ukuran perusahaan dapat dikur dengan total aset yang dimiliki. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti & Hikmah (2023), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H3 : Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kinerja perusahaan

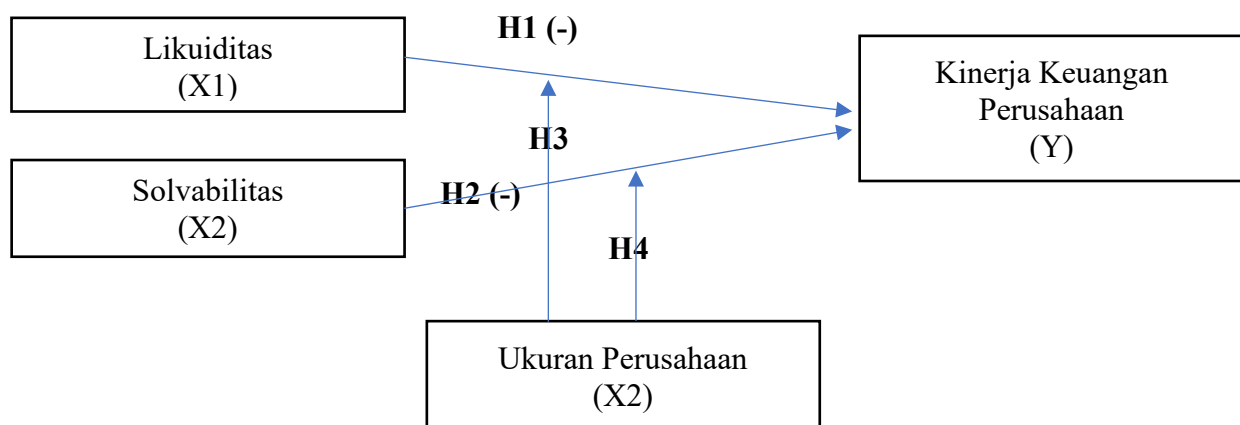
2.2.4. Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan

Ukuran perusahaan secara signifikan diduga dapat memengaruhi bagaimana solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar cenderung melakukan Analisa terhadap rasio solvabilitas agar dapat mencapai kinerja keuangan yang lebih baik karena akses untuk memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sudut pandang investor dan kreditor menganggap bahwa perusahaan besar lebih stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan akibatnya akan lebih mudah untuk memperoleh akses modal. Kepercayaan terhadap perusahaan dalam memberikan modal, akan memberikan peluang perusahaan besar dapat mengembangkan usahanya sehingga memperoleh laba yang lebih tinggi, dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap kinerja perusahaan. Namun dalam kondisi utang yang dimiliki perusahaan tinggi, juga akan memengaruhi kinerja perusahaan, karena dikhawatirkan gagal bayar, sehingga kinerja keuangan menjadi rendah. Untuk mengukur efektivitas penggunaan utang dapat dilakukan dengan melakukan analisa terhadap rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas juga dimanfaatkan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa solvabilitas yang tinggi akan meningkatkan kewajiban perusahaan. Peningkatan total utang bagi perusahaan akan mempunyai resiko yang tinggi untuk tidak dapat melunasi utangnya. Semakin besar penggunaan utang dalam membiayai operasional perusahaan akan menimbulkan beban kewajiban yang ditanggung perusahaan semakin besar sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan (Faridah & Agustiningsih, 2024). Perusahaan besar berpotensi memerlukan pembiayaan sehingga memerlukan tambahan modal yang tinggi. Modal dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman kepada kreditor, apabila perusahaan tidak dapat mengalokasi modal yang bersumber dari kreditor, akan berdampak terhadap penurunan kinerja perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang besar karena memerlukan pembiayaan yang lebih besar, dengan tingkat solvabilitas yang tinggi, akan beresiko terjadinya gagal bayar sehingga

kinerja perusahaan menjadi buruk dipandang dari pemberi modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti & Hikmah (2023), menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Simamora et al., (2022) dan Fitriani & Zamzami (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Penurunan kinerja keuangan disebabkan oleh biaya untuk pemeliharaan aset yang besar dan lingkup operasional perusahaan yang besar pula karena peningkatan aset tidak diimbangi dengan jumlah perolehan laba pada perusahaan. Apabila nilai utang lebih besar dari modal operasional yang dimiliki, maka perusahaan tersebut memiliki tingkat solvabilitas rendah dan bisa jadi bermasalah. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H4 : Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja perusahaan

2.3. Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1. Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Sampel Populasi

Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2023. Tahun pengamatan diambil pada periode 2017 – 2023. Karena pada periode tersebut ada periode di mana Indonesia terdampak Covid 19, dan terdapat beberapa kasus pada BUMN. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*.

3.2. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Kinerja keuangan merupakan komponen utama sebagai tolak ukur kinerja suatu perusahaan. *ROA* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan (Sutrisno & Riduwan, 2022). Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan proksi *ROA (Return on Assets)*, dengan rumus sebagai berikut:

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

3.2.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

Likuiditas digunakan untuk mengukur suatu keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan proksi yang digunakan *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:

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

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dan panjang, dengan membandingkan jumlah utang dengan total ekuitas yang dimiliki untuk memenuhi kebutuhan operasional

perusahaan. Proksi yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (Asniwati, 2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Utang} / \text{Total Modal Sendiri}$$

Ukuran perusahaan merupakan skala pengukuran yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan total aktiva dan total penjualan yang dimiliki (Wulandari & Novitasari, 2020). $\ln(\text{Total Aset})$ digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan.

3.3 Metode Analisis

3.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik sampel, yaitu nilai *mean*, median, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum. Statistik deskriptif dibutuhkan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang telah dikumpulkan untuk memenuhi syarat dijadikan sebagai sampel penelitian.

3.3.2. Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan rumus sebagai berikut:

$$KK = \alpha + \beta_1 \text{ LIK} + \beta_2 \text{ SOL} + \beta_3 \text{ LIK} * \text{UK} + \beta_4 \text{ SOL} * \text{UK} + \varepsilon$$

Keterangan :

KK : Kinerja Keuangan Perusahaan

LIK : Likuiditas

SOL : Solvabilitas

UK : Ukuran Perusahaan

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Nilai koefisien regresi

ε : Standar error

3.4. Pengujian Hipotesis

3.4.1. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut :

Berikut ini kriteria pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini:

- a. $P\ value < \alpha = 0,05$ berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual.
- b. $P\ value > \alpha = 0,05$ berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual.

3.4.2. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak.

- a. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model persamaan regresi layak digunakan.
- b. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka model persamaan regresi tidak layak digunakan.

3.4.3. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R_2) dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Simbol untuk koefisien determinasi adalah R_2 . Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu ($0 < R_2 < 1$). Jika hasil nilai R_2 adalah sebagai berikut :

- a. $R_2 = 0$ menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memengaruhi variabel terikat.
- b. R_2 semakin mendekati 1, menunjukkan bahwa variabel bebas memberikan pengaruh yang besar terhadap variabel terikat.
- c. Jika R_2 semakin kecil atau mendekati 0, diartikan bahwa semakin kecil pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Observasi data berdasarkan sampel dari perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2023. Tahun pengamatan diambil pada periode 2017 – 2023, dengan pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh observasi 127 kinerja keuangan perusahaan (FP), 129 likuiditas (CR), 129 solvabilitas (DER) dan 127 aset perusahaan (ASSET).

4.2. Analisis Data

Tabel 4. 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variables	Observations	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
FP	127	1,702	59,930	-94,89	13,291
CR	129	93,630	308	5,3	57,640
DER	129	225,414	1.607,86	-4	309,135
ASSET	127	32,079	37,944	27,356	1,833

Note: FP = Financial Performance; CR = Liquidity; DER = Solvability; ASSET = Firm assets

Pada Tabel 4.2.1 merupakan hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan Analisa terhadap observasi data penelitian. Berdasarkan analisis diperoleh rata-rata rasio kinerja keuangan perusahaan 1,702% ; rasio likuiditas 93,360% ;dan rasio solvabilitas 1.607,86.

Tabel 4. 2. Analisis Linear Berganda

Variables	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	Coeff (<i>p-value</i>)	Coeff (<i>p-value</i>)	Coeff (<i>p-value</i>)	Coeff (<i>p-value</i>)
CR	0,027** (0,039)		0,025* (0,063)	
DER		-0,002 (0,834)		-0,029 (0,125)
CR*ASSET			0,008 (0,248)	
DER*ASSET				0.007*** (0.008)
<i>Year dummies</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Adjusted R²</i>	0,042	0,034	0,060	0,102
<i>F-statistic</i>	6,872	5,137	8,285	11,684
<i>Prob (F-statistic)</i>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
<i>Obs.</i>	125	125	125	125

Note: FP = Financial Performance; CR = Liquidity; DER = Solvability; ASSET = Firm assets. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,10$

Nilai *Adjusted R²* dari Model 1, 4,2% dan Model 2, 3,4%, berdasarkan hasil dari Analisa data menunjukkan bahwa lebih dari 90%, variabel lain yang tidak diteliti, sehingga hal ini menjadi kelemahan dalam penelitian ini, oleh karena itu perlu dipertimbangkan pada penelitian selanjutnya untuk mencari faktor-faktor lain yang diduga dapat memengaruhi kinerja keuangan pada BUMN di Indonesia. Nilai *p-value* dari Uji F, menunjukkan nilai $0,000 < 0,01$, sehingga model regresi yang diteliti cocok (fit), sehingga model dianggap cocok dan penelitian layak untuk dilakukan.

4.3. Pembahasan.

4.3.1. Hasil empiris dan analisis regresi.

Observasi akhir data yang kita peroleh 125 observasi. Kita mengestimasi Model 1 sampai 4, menggunakan data panel dengan melakukan metode regresi berganda. Berdasarkan analisa data pengujian Model 1 diperoleh nilai koefisien regresi 0,027 dan *p-value* $0,039 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk pengujian Model 2, nilai koefisien regresi -0,002 dan *p-value* $0,834 > 0,05$, sehingga tidak ada pengaruh solvabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengujian Model 3, diperoleh hasil bahwa koefisien regresi 0,008 dan *p-value* $0,248 > 0,05$, sehingga ukuran perusahaan tidak memperkuat atau melemah hubungan antara likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan pengujian Model 4, diperoleh nilai koefisien regresi 0,007

dan $p\text{-value} < 0,008$, yang berarti solvabilitas dapat dibuktikan memoderasi hubungan solvabilitas dan kinerja perusahaan, hal ini di dukung dari olah data hubungan antara solvabilitas dan kinerja perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi $-0,029$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan solvabilitas dan kinerja keuangan perusahaan.

4.3.2. Pengaruh *Likuiditas* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.2.2. , diperoleh hasil tidak mendukung Model 1, yang mengestimasi bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari analisis likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang artinya semakin tinggi tingkat likuiditas semakin baik kinerja keuangan perusahaan, sehingga Model 1 gagal didukung dengan data. Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi $0,027$, yang artinya bahwa setiap kenaikan 1% likuiditas, akan berdampak terhadap kenaikan 2,7% kinerja keuangan perusahaan.

Likuiditas yang diproksikan *Current Ratio (CR)*, menunjukkan seberapa besar aset lancar dibiayai oleh utang lancar, semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar, sehingga dapat menjamin kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya . Dengan, semakin besarnya aset lancar dapat mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Diana & Osesoga (2020). Karena perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi kewajiban lancarnya, maka akan meningkatkan kepercayaan masyarakat (Jihadi *et al.*, 2021).

Berdasarkan analisis Model 1, tidak terdukung, karena BUMN mempunyai kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek yang jatuh tempo.

4.3.3. Pengaruh *Solvabilitas* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.2.2. , diperoleh hasil tidak mendukung Model 2, yang mengestimasi solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari analisis data diperoleh bukti bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, artinya tinggi rendahnya rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio solvabilitas tidak direspon sebagai signal positif ataupun negatif dalam pasar modal.

Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan antara Total Utang dan Total Modal Sendiri artinya merupakan rasio yang menunjukkan seberapa

besar pembiayaan yang dilakukan suatu perusahaan sebanding dengan proporsi utang terhadap ekuitas. Hasil analisis data rasio solvabilitas tidak memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumadewi et al., (2023) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai DER maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangannya. Akibatnya, perusahaan akan mudah menarik lebih banyak uang asing karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan melalui aktivitasnya. Jadi ketika suatu perusahaan menerima uang asing, maka kinerja keuangannya dapat meningkat karena semakin banyak modal berarti semakin besar kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan. Namun hasil penelitian tidak dapat mendukung, karena berdasarkan analisa data Model 2 dalam penelitian kami tidak terdukung.

4.3.4. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara likuiditas dengan Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 4.2.2, diperoleh hasil tidak mendukung Model 3, yang mengestimasi bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan solvabilitas dengan kinerja keuangan perusahaan. Peneliti menduga bahwa perusahaan besar memerlukan dana yang besar untuk mendukung aktivitas operasionalnya, dan lebih mengutamakan investasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan diduga dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan. Namun dari analisis data tidak terdukung.

Dari analisis data ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kinerja keuangan perusahaan, artinya baik ukuran perusahaan yang besar maupun kecil tidak memperkuat atau melemahkan hubungan antara tingkat rasio likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dugaan peneliti tidak terbukti. Artinya persepsi bahwa perusahaan-perusahaan besar dapat mengelola likuiditas dengan lebih efisien dan memanfaatkannya untuk meningkatkan kinerjanya, sementara perusahaan-perusahaan kecil akan menghadapi lebih banyak tantangan, tidak terdukung oleh data yang dianalisis. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan likuiditas dan kinerja keuangan sebuah perusahaan.

Hasil penelitian tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Marpaung et al., (2023), yang dapat membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan profitabilitas. Dimana profitabilitas dapat di proksikan dengan rasio ROA. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, dengan ukuran perusahaan yang besar, dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar

yang besar, sehingga mampu untuk memenuhi kewajibannya dan kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendanai seluruh kegiatan operasionalnya dengan dana internal yang dimiliki. Namun hasil penelitian kami tidak dapat mendukung hasil penelitian tersebut.

4.3.5. Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan

Berdasarkan Tabel 4.2.2, diperoleh hasil bahwa mendukung Model 4, yang mengestimasi bahwa ukuran perusahaan diduga dapat memoderasi hubungan antara solvabilitas dan kinerja keuangan perusahaan, dengan hasil bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara solvabilitas dan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan analisis data, mendukung penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas, yang artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah pula dalam mendapatkan sumber pendanaan (Marpaung et al., 2023). Namun hasil analisa data ukuran perusahaan dapat mengurangi atau memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Karena apabila total utang perusahaan semakin tinggi apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, maka dapat membuat pihak manajemen mengalami kesulitan dalam mengelola aset perusahaan dan beban utang yang tinggi juga berpengaruh terhadap beban perusahaan yang tinggi.

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1. Kesimpulan

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis 1, 2 dan 3, artinya likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, demikian juga ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian berhasil mendukung dugaan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara solvabilitas dengan kinerja keuangan, dengan hasil yang memperlemah hubungan tersebut. Oleh karena itu salah satu dugaan peneliti, mendukung Agency Theory, dimana ada hubungan antara agen dan principal, dengan dibuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memperlemah hubungan antara solvabilitas dan kinerja perusahaan, artinya informasi ini direspon oleh pasar sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan.

5.2. Implikasi

Pemegang saham merespon informasi yang diberikan oleh perusahaan, hal ini terbukti bahwa hipotesis 4, didukung dengan data. Oleh karena itu manajemen yang bertindak sebagai agen yang diberikan kepercayaan oleh investor dalam melakukan pengelolaan keuangan harus hati-hati dalam pengambilan keputusan untuk mencari dana dari kreditur untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. Juga harus hati-hati dalam pengambilan perbandingan struktur modal antara yang bersumber dari kreditur dan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H & Valentine, B. (2009). Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, Issue 4.
- Aji, G., Yuswijayanti, E., Artanti, R. M., Zahrotin, K & Zulfa, A. Z . (2023).. Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT

- Pertamina EP Jakarta Selatan Tahun 2019 – 2021. *Gemilang: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 3(2).
- 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).
- 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)
- Asniwati, A. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt. Midi Utama Indonesia Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Economix*, 8(1).
- Diana L & Osesoga, M, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO)*, 12(1), pp. 21- 34.
- Ernawati & Santoso, S, B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di OJK Indonesia Tahun 2015-2019) . *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2).
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 14 (1).
- Faridah, E & Agustiniingsih, W. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Global and Multidisciplinary*, 2(3).
- Febriyanti, N & Hikmah .(2023).Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Cafeteria*, 4(1).
- Fitriani, E & Zamzami.(2018). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Utama di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Unja*, 3(6).
- Grediani, E., Saputri, E., & Hanifah. (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).
- 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).
- Indriastuti, A, M & Ruslim, H. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4).
- Iin, K., Mufidah, E & Oktafiah, Y. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022). *BISEI: Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam*, 8(2).
- Jihadi, M. , Vilantika, E., Hashemi, S, M., Arifin, Z ., Bachtiar, Y. , Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* , 8 (3), pp.423–431.
- Kusumadewi, H., Saputri, E, R., & Yuniarto, A, E. (2023). Solvency, Profitability, and Financial Performance. *Telaah Bisnis*, 24(1), pp. 39-48.
- Marpaung, A, T., Sirait, S, & Calen. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal EK & BI*, 6 (2), pp. 299-303.

- Otwoko, B. E., & Maina, K. (2021). Effect of Liquidity Risk on The Financial Performance of Deposit Taking Savings and Credit Cooperative Organisations (SACCOs) in Kenya *International Journal of Research in Business and Social Science* ,10(2).
- 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*, 1(17).
- Simamora, L., Muhammad, M., & Napitupulu, I. H. (2022). Pengaruh Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Real Estat. *Prosiding Konferensi Nasional Social & Engineering Polmed (Konsep)*, 3(1).
- Shibutse, R., Kalunda, E., & Achoki, G. (2019). Effect of Leverage and Firm Size on Financial Performance of Deposit Taking Savings and Credit Cooperatives In Kenya. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 8(5).
- 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 akuntansi*, 3(2).
- 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).
- Santania, A & Jonnardi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2.
- 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).
- 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(3).

LAMPIRAN

No	Nama Perusahaan	Tahun	ROA (Laba/aset)	Total Aset	logasset	DER (hutang/ekuitas)	CR (aset lancar/utang lancar)
1	PT Bank Mandiri Tbk	2017	2.72	1.124.700.847.000.000	34,656	512.94	18
1	PT Bank Mandiri Tbk	2018	3.17	1.202.252.094.000.000	34,723	499.08	10
1	PT Bank Mandiri Tbk	2019	3.03	1.411.244.042.000.000	34,883	480.42	19
1	PT Bank Mandiri Tbk	2020	1.64	1.541.964.567.000.000	34,972	588.11	22
1	PT Bank Mandiri Tbk	2021	2.53	1.725.611.128.000.000	35,084	614.41	19
1	PT Bank Mandiri Tbk	2022	3.3	1.992.544.687.000.000	35,228	643.38	19
1	PT Bank Mandiri Tbk	2023	4.03	2.174.219.449.000.000	35,315	608.39	15
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2017	2.7	70.933.000.000.000	31,893	603.8	122
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2018	2.8	808.572.000.000.000	34,326	628.4	123
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2019	2.4	845.605.000.000.000	34,371	567.5	120
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2020	0.5	83.991.000.000.000	32,062	689.6	115
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2021	1.4	964.838.000.000.000	34,503	687.9	116
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2022	2.5	1.029.837.000.000.000	34,568	657	116
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2023	2.6	1.086.664.000.000.000	34,622	618.6	117
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2017	3.69	1.127.448.000.000.000	34,659	514.14	19
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2018	3.68	1.296.898.000.000.000	34,799	541.12	16
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2019	3.5	1.416.758.840.000.000	34,887	559.45	17
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2020	1.98	1.610.065.344.000.000	35,015	631.52	15
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2021	2.72	1.678.097.734.000.000	35,056	449.11	14
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2022	3.76	1.865.639.010.000.000	35,162	496.34	13
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2023	3.93	1.965.007.030.000.000	35,214	480.70	14
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2017					
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2018					
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2019	0.13	311.776.828.000.000	33,373	1130.43	114
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2020	0.69	361.208.406.000.000	33,520	1607.86	111
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2021	0.81	371.868.311.000.000	33,550	1530.8	112
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2022	1.02	402.148.312.000.000	33,628	1356.18	113
4	PT Bank Tabungan Negara Tbk	2023	1.07	438.749.736.000.000	33,715	1250.57	113
5	PT Waskita Karya Tbk	2017	4.29	52.427.000.000.000	31,590	2.66	100

5	PT Waskita Karya Tbk	2018	3.71	66.989.000.000.000	31.836	3.3	118
5	PT Waskita Karya Tbk	2019	0.84	49.038.000.000.000	31,524	3.21	109
5	PT Waskita Karya Tbk	2020	-9.22	28.755.000.000.000	30,990	7.82	32
5	PT Waskita Karya Tbk	2021	-0.7	42.589.000.000.000	31,383	5.7	156
5	PT Waskita Karya Tbk	2022	-1.7	33.430.000.000.000	31,140	5.9	158
5	PT Waskita Karya Tbk	2023	-4.2	22.722.000.000.000	30,754	7.24	99
6	PT Adhi Karya Tbk	2017	3.4	28.332.948.000.000.000	37,883	1.4	140.7
6	PT Adhi Karya Tbk	2018	3.8	30.118.615.000.000.000	37,944	1.4	134.1
6	PT Adhi Karya Tbk	2019	1.8	36.515.833.000.000	31,229	1.5	123.8
6	PT Adhi Karya Tbk	2020	0.1	38.093.889.000.000	31,271	1.7	120.2
6	PT Adhi Karya Tbk	2021	0.2	39.900.338.000.000	31,317	1.9	101.5
6	PT Adhi Karya Tbk	2022	0.4	39.986.417.000.000	31,320	1.2	111.2
6	PT Adhi Karya Tbk	2023	0.7	40.492.031.000.000	31,332	1.3	115.3
7	PT Wijaya Karya Tbk	2017	3.52	45.683.774.302.000	31,453	2.12	134.4
7	PT Wijaya Karya Tbk	2018	3.95	59.230.001.239.000	31,712	2.44	154.17
7	PT Wijaya Karya Tbk	2019	4.22	42.335.472.000.000	31,377	2.23	139.49
7	PT Wijaya Karya Tbk	2020	0.46	47.990.946.000.000	31,502	3.09	108.52
7	PT Wijaya Karya Tbk	2021	0.28	37.186.634.000.000	31,247	2.98	100.59
7	PT Wijaya Karya Tbk	2022	0.02	39.634.795.000.000	31,311	3.29	109.68
7	PT Wijaya Karya Tbk	2023	0.12	30.801.656.000.000	31,059	5.89	80.13
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2017	4.72	41.782.781.000.000	31,364	193.35	144.5
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2018	4.15	52.549.151.000.000	31,593	222.08	141.52
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2019	1.87	55.998.085.000.000	31,656	276.35	128.15
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2020	0.58	53.408.823.000.000	31,609	284.07	114.46
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2021	0.65	55.573.844.000.000	31,649	287.81	111.9
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2022	0.63	57.612.383.000.000	31,685	288.72	121.03
8	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2023	0.23	56.525.043.000.000	31,666	273.27	115.93
9	PT Hutama Karya	2017	2.44	48.716.000.000.000	31,517	246.05	110.87
9	PT Hutama Karya	2018	3.72	64.533.000.000.000	31,798	301.99	104.09
9	PT Hutama Karya	2019	2.16	93.514.000.000.000	32,169	145.03	91.49
9	PT Hutama Karya	2020	-1.78	114.111.000.000.000	32,368	110.66	79.77
9	PT Hutama Karya	2021	-1.81	132.918.000.000.000	32,521	56.68	108.15
9	PT Hutama Karya	2022	-0.28	156.319.000.000.000	32,683	29.89	215.7
9	PT Hutama Karya	2023	1.1	169.739.000.000.000	32,765	22.27	233.54
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2017	-5.67	56.449.381.395.000	31,664	1.83	51.34
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2018	0.11	65.574.895.290.000	31,814	2	55.36
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2019		66.835.136.610.000	31,833	3.15	33.39
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2020	-22.95	161.849.706.105.000	32,718	-4	12.49
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2021	-58.03	107.891.180.400.000	32,312	-1.55	5.3
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2022	59.93	93.525.164.685.000	32,169	-2.61	47.66
10	PT Garuda Indonesia Tbk	2023	3.75	100.914.675.795.000	32,245	-3.08	56.11
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2017	16.5	198.484.000.000.000	32,922	77	93.5
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2018	13.1	206.196.000.000.000	32,960	75.8	104.8
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2019	12.5	221.208.000.000.000	33,030	88.7	71.5
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2020		246.943.000.000.000	33,140	104.3	67.3
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2021	12.2	277.184.000.000.000	33,256	90.6	88.6
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2022	10.1	275.192.000.000.000	33,248	84.4	78.2
11	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2023	11.2	287.042.000.000.000	33,291	83.3	77.7
12	PT Krakatau Steel Tbk	2017	-2.14	65.830.176.000.000	31,818		
12	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	2018	-1.83	68.773.088.000.000	31,862		
12	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	2019	-12.31	52.587.568.000.000	31,594	6.49	28.65
12	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	2020	0.69	55.781.584.000.000	31,652	5.55	100.95
12	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	2021	1.21	60.378.816.000.000	31,732	5.43	65.45
12	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	2022	0.68	50.598.944.000.000	31,555	4.72	44.7
12	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	2023	-4.38	45.537.024.000.000	31,451	4.77	31.05
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2017				152.34	112
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2018				173.24	134
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2019	-0.07	18.352.877.000.000	30,541	147.58	99
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2020	0.1	17.562.817.000.000	30,497	147.17	90
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2021	1.7	17.760.195.000.000	30,508	145.58	105
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2022	-0.64	19.797.322.000.000	30,617	117.94	105
13	PT Kimia Farma Tbk (Persero)	2023	-10.36	17.585.298.000.000	30,498	130.67	101

14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2017	-3.02	1.529.874.782.000	28,056	191.55	20.33
14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2018	-2.27	1.442.350.608.000	27,997	190.42	15.63
14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2019	0.58	1.383.935.194.000	27,956	174.08	34.34
14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2020	0.002	1.713.334.659.000	28,169	298.15	18.9
14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2021	-1.52	1.976.879.000.000	28,313	344.44	128.19
14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2022	-30.89	1.481.412.000.000	28,024	234.56	79.1
14	PT Indofarma Tbk (Persero)	2023	-94.89	759.829.000.000	27,356	194.49	16.16
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2017	0.46	30.014.000.000.000	31,033	62.32	162.13
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2018	2.62	33.306.000.000.000	31,137	68.73	154.19
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2019	0.61	30.195.000.000.000	31,039	66.52	144.81
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2020	3.71	31.730.000.000.000	31,088	66.65	121.15
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2021	5.66	32.916.000.000.000	31,125	57.97	178.72
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2022	11.36	33.637.000.000.000	31,147	41.85	195.84
15	PT Aneka Tambang (ANTAM) Tbk	2023	8.05	42.851.000.000.000	31,389	37.5	233.95
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2017	20.36	21.987.482.000.000	30,721	38.78	27
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2018	20.78	24.172.933.000.000	30,816	39.5	19
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2019	15.54	26.098.052.000.000	30,893	41.66	21
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2020	9.92	24.056.755.000.000	30,811	42.02	25
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2021	21.89	36.123.703.000.000	31,218	48.94	33.5
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2022	27.71	45.359.207.000.000	31,446	56.87	32.4
16	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2023	15.75	38.765.189.000.000	31,289	79.77	38
17	PT Timah Tbk (Persero)	2017		11.876.309.000.000	30,106	0.61	206
17	PT Timah Tbk (Persero)	2018		15.117.948.000.000	30,347	0.94	149
17	PT Timah Tbk (Persero)	2019		20.361.278.000.000	30,645	287.21	308
17	PT Timah Tbk (Persero)	2020	-2.35	14.517.700.000.000	30,306	193.87	112
17	PT Timah Tbk (Persero)	2021	8.87	14.690.989.000.000	30,318	132.88	131
17	PT Timah Tbk (Persero)	2022	7.97	13.066.976.000.000	30,201	85.56	221
17	PT Timah Tbk (Persero)	2023	-3.5	12.853.277.000.000	30,185	105.9	139
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2017				30.79	196.72
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2018				93.08	136.1
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2019		79.807.067.000.000	32,011	93.08	136.1
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2020	3.58	83.197.955.000.000	32,052	75.16	131.92
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2021	2.5	81.766.327.000.000	32,035	52.9	110.62
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2022	2.85	82.960.012.000.000	32,049	39.3	144.54
18	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2023	2.65	81.820.529.000.000	32,036	36.56	122.79
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2017	2.78	79.193.000.000.000	32,003	312.98	34
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2018	2.67	82.419.000.000.000	32,043	330.2	29
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2019	2.2	99.680.000.000.000	32,233	329.9	28
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2020	0.5	104.087.000.000.000	32,276	320.1	71.7
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2021	1.6	101.243.000.000.000	32,249	297	86.2
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2022		911.390.000.000.000	34,446	255.7	102.8
19	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2023	5.3	129.312.000.000.000	32,493	232.3	34.9