

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan

The Effect of Leverage, Liquidity, Company Size and Sales Growth On Financial Performance

Hindun Fitriana^{a*}, Imronudin^b

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{a,b}

^ab100220272@student.ums.ac.id*, ^bimronudin@ums.ac.id

Abstract

This study aims to examine how leverage, liquidity, firm size, and sales growth contribute to shaping the financial performance of consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Employing a quantitative design, the research applies multiple linear regression analysis using SPSS, utilizing secondary data obtained from the 2023 financial statements published on the official IDX platform and related documents. Leverage is measured using the debt-to-equity ratio (DER), liquidity is represented by the current ratio, firm size is calculated through the natural logarithm of total assets, and sales growth is derived from year-to-year changes in revenue. Financial performance is assessed through the return on assets (ROA) indicator. The empirical results reveal that leverage exerts a significant negative impact on ROA, while firm size demonstrates a significantly positive influence. Conversely, neither liquidity nor sales growth shows a meaningful effect on financial performance. These findings highlight that capital structure and corporate scale play a more substantial role in determining financial outcomes compared to short-term solvency capability or fluctuations in sales growth.

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

Abstrak

Penelitian ini diarahkan untuk mengidentifikasi bagaimana kondisi leverage, tingkat likuiditas, skala korporasi, serta pertumbuhan penjualan berperan dalam membentuk kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan sektor consumer non-cyclical yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Studi ini menggunakan rancangan kuantitatif dengan teknik estimasi regresi linier berganda melalui perangkat lunak SPSS. Seluruh variabel diuji menggunakan data sekunder tahun 2023 yang bersumber dari laporan keuangan resmi perusahaan dan publikasi yang tersedia pada laman Bursa Efek Indonesia. Leverage direpresentasikan melalui debt to equity ratio (DER), likuiditas dengan current ratio, ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural total aset, sedangkan sales growth diperoleh dari perubahan nilai penjualan tahun berjalan terhadap periode sebelumnya. Kinerja keuangan dikaji melalui indikator return on assets (ROA). Temuan empiris mengungkapkan bahwa leverage memberikan kontribusi negatif yang signifikan terhadap ROA, sementara ukuran perusahaan menunjukkan hubungan positif yang secara statistik signifikan. Di sisi lain, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun laju pertumbuhan penjualan tidak terbukti memengaruhi kinerja keuangan secara nyata. Hasil ini menegaskan bahwa struktur pendanaan dan besaran aset perusahaan memainkan peran yang lebih dominan dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan dibandingkan likuiditas serta dinamika penjualan.

Kata Kunci: kinerja keuangan, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan.

1. Pendahuluan

Sektor industri non-cyclicals Indonesia sepanjang 2024 dihadapkan pada tekanan ekonomi yang berdampak langsung pada performa finansial emiten BEI. Kelompok industri yang menyediakan kebutuhan dasar mulai dari pangan, minuman,

kesehatan, hingga barang konsumsi harian yang umumnya memiliki permintaan stabil meski kondisi ekonomi bergejolak, justru menunjukkan pelemahan kinerja. Unilever Indonesia, sebagai salah satu pemain utama, mengalami kontraksi penjualan bersih hampir 9% pada 2024, ditopang oleh turunnya penjualan domestik sebesar 8,7% yoy akibat Pertumbuhan Harga Dasar (UPG) yang terkoreksi 3,6% serta penurunan Pertumbuhan Volume Dasar (UVG) sebesar 5,2% (Petrus Dabu, 2024). Meskipun secara teori sektor ini lebih resisten terhadap krisis, tantangan seperti lonjakan biaya bahan baku dan tekanan efisiensi operasional tetap membatasi kemampuan perusahaan menjaga stabilitas finansial, sehingga optimalisasi rantai pasokan menjadi prioritas strategis.

Manajemen keuangan berperan memastikan keberlangsungan perusahaan dengan mengawasi kualitas kinerjanya, yakni seberapa cakap organisasi memanfaatkan aset serta sumber daya untuk mengoptimalkan perolehan laba. Efektivitas strategi operasional yang tersusun rapi menjadi penanda bahwa perusahaan mampu bekerja secara efisien dan menghasilkan keuntungan yang kompetitif, sekaligus mencerminkan prospek pertumbuhan di masa mendatang sebagai hasil pengelolaan aset dalam suatu periode tertentu (Helda Ayuningtyas & Mawardi, 2022). Tingkat leverage digunakan untuk membaca proporsi pendanaan utang; semakin besar porsi tersebut, semakin tinggi pula risiko finansial akibat meningkatnya beban bunga, sedangkan leverage rendah cenderung meminimalkan risiko namun memberi potensi imbal hasil yang lebih terbatas (Lutfiana & Hermanto, 2021). Dalam konteks ini, sektor non-cyclicals di Indonesia yang terdiri atas produsen kebutuhan primer seperti makanan, minuman, produk kesehatan, dan barang konsumsi harian menunjukkan permintaan yang relatif stabil meskipun kondisi ekonomi bergejolak. Perusahaan besar seperti Unilever dan Indofood termasuk di dalamnya dan umumnya lebih tahan terhadap resesi, meskipun tetap menghadapi tekanan, misalnya kenaikan biaya bahan baku. Oleh karena itu, efisiensi operasional dan pengelolaan rantai pasokan menjadi fondasi utama untuk mempertahankan performa keuangan yang solid.

Likuiditas memperlihatkan seberapa siap perusahaan dalam menyediakan kas atau aset cepat cair untuk membayar kewajiban jangka pendek sesuai jadwal. Kondisi likuid yang tinggi biasanya menandakan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan utangnya tanpa hambatan, sehingga memperkuat kepercayaan serta menarik dukungan dari investor, lembaga pembiayaan, kreditur, maupun pemasok. Supartini dan Endiana (2021) menggarisbawahi bahwa kecukupan likuiditas berkontribusi pada kualitas kinerja perusahaan, terutama karena kondisi tersebut memperkuat disiplin dan akurasi dalam praktik pelaporan keuangan. Selain itu, ukuran perusahaan yang dipahami sebagai karakteristik struktural organisasi berdasarkan sejumlah parameter penentu besar-kecilnya entitas (Malau, Sani, & Ika, 2024) sering kali diasosiasikan dengan kapasitas operasional yang lebih mapan. Di sisi lain, pertumbuhan penjualan berperan penting sebagai indikator vital kinerja finansial, sebab laju peningkatan penjualan memberi sinyal bagi investor mengenai kemampuan perusahaan bertahan dalam kompetisi industri dan beradaptasi dengan perubahan ekonomi secara menyeluruh (Rousilita Suhendah, 2020).

Berlandaskan pandangan Yuliani (2021), dinamika pertumbuhan penjualan bukan semata menggambarkan kenaikan jumlah atau nilai penjualan antarkala, tetapi juga berfungsi sebagai indikator yang memungkinkan perusahaan memperkirakan

arah perkembangan serta peluang bisnis di masa depan. Stabilitas dalam pertumbuhan tersebut pada akhirnya mengirimkan isyarat positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus menciptakan nilai ekonomi bagi para pemegang saham.

2. Tinjauan Literatur

Trade-off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2019), penentuan struktur modal dalam Trade-Off Theory bertumpu pada upaya perusahaan menakar secara cermat manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang dengan konsekuensi yang muncul bersamaan, seperti potensi kesulitan keuangan dan biaya keagenan. Kerangka ini memandang bahwa setiap tambahan utang tidak hanya memberikan keuntungan berupa tax shield, tetapi juga meningkatkan risiko serta beban yang harus dikelola perusahaan.

Hidayati et al. (2021) menegaskan bahwa teori tersebut memasukkan risiko kebangkrutan, biaya agensi, dan keuntungan fiskal sebagai komponen inti, dengan asumsi adanya pasar yang efisien dan informasi yang seimbang. Titik optimal struktur modal tercapai ketika manfaat pajak berada pada level tertinggi dibandingkan biaya kesulitan keuangan, sehingga perusahaan dituntut mempertahankan proporsi utang pada batas yang aman guna memaksimalkan keuntungan pajak sekaligus menekan risiko finansial.

Pecking Theory

Menurut Brigham dan Houston (2019), pola pendanaan dalam teori pecking order menggambarkan kecenderungan perusahaan untuk mendahulukan sumber modal yang paling minim konsekuensi. Dana internal khususnya laba ditahan menjadi pilihan awal karena tidak menambah kewajiban baru dan tidak memunculkan isyarat negatif bagi pasar. Ketika kapasitas dana internal tidak memadai, perusahaan biasanya beralih ke pembiayaan utang yang dianggap memiliki beban biaya lebih rendah dibandingkan penerbitan saham. Adapun tindakan mengeluarkan saham baru ditempatkan sebagai opsi paling akhir sebab dapat menyebabkan penyusutan kepemilikan pemegang saham serta memunculkan biaya emisi yang besar.

Pilihan pendanaan yang disusun berdasarkan hierarki tersebut membentuk struktur modal dan pada akhirnya membentuk kondisi kinerja ekonomi perusahaan. Dengan mengutamakan sumber dana yang lebih efisien, organisasi mampu menekan risiko ketidakseimbangan informasi, menjaga efektivitas pengelolaan keuangan, serta mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Signaling Theory

Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa teori signaling menekankan bahwa berbagai tindakan yang ditempuh pihak manajemen dapat ditafsirkan sebagai pesan implisit mengenai penilaian mereka terhadap prospek perusahaan di periode mendatang. Setiap keputusan yang diambil dipandang memiliki makna strategis karena mengandung informasi mengenai arah dan keyakinan manajemen terhadap kondisi perusahaan.

Secara esensial, keputusan manajerial berfungsi sebagai bentuk komunikasi tidak langsung yang memberikan gambaran mengenai kinerja dan potensi perusahaan di masa depan. Melalui sinyal tersebut, investor dapat menangkap persepsi internal

manajemen dan menggunakannya dalam menilai nilai serta keberlanjutan perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menjadi elemen sentral yang diperhatikan investor ketika menentukan keputusan penanaman modal, sebab indikator ini menunjukkan kapasitas perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan sumber daya finansial secara efisien dan sesuai kaidah pengelolaan keuangan yang sehat (Wicaksono et al., 2024). Reysa et al. (2022) menegaskan bahwa kinerja keuangan pada hakikatnya merupakan proses penilaian terhadap sejauh mana perusahaan menjalankan prinsip-prinsip keuangan secara tepat dan sah. Secara lebih luas, kinerja tersebut juga menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, mempertahankan pertumbuhan, serta membangun prospek pengembangan usaha di masa mendatang.

Sementara itu, Helda Ayuningtyas dan Mawardi (2022) memandang kinerja keuangan sebagai refleksi dari efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan aset selama satu periode pelaporan, sehingga mencerminkan kondisi finansial sekaligus operasional perusahaan. Penilaian terhadap aspek ini umumnya dilakukan melalui laporan tahunan dan laporan keuangan, yang kemudian dianalisis menggunakan berbagai rasio keuangan untuk memberikan gambaran objektif terkait kualitas pengelolaan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan

Dalam konteks keuangan perusahaan, leverage merujuk pada intensitas pemanfaatan utang sebagai instrumen pendukung aktivitas bisnis sehari-hari, dan efektivitas pengelolaan sumber pendanaan tersebut kerap tercermin pada peningkatan nilai perusahaan (Suaidah, 2020). Rasio ini umumnya dihitung melalui perbandingan antara total kewajiban dan ekuitas sebagai indikator intensitas penggunaan utang dalam struktur modal. Perspektif teori leverage menegaskan bahwa penambahan utang dapat memperbesar potensi perolehan laba ketika biaya utang setelah pajak berada di bawah tingkat pengembalian yang dihasilkan aset yang dibiayai melalui utang tersebut. Dengan demikian, pemanfaatan utang dapat menjadi instrumen strategis untuk mendorong profitabilitas, selama manfaat ekonominya melampaui beban pendanaannya. Berdasarkan laporan penelitian Oktaviyana, Titisari, dan Kurniati (2023), penggunaan leverage yang lebih tinggi dipandang berkontribusi pada perbaikan indikator kinerja keuangan. Atas dasar argumentasi tersebut, hipotesis dalam penelitian ini kemudian dirumuskan:

H₁ : Leverage berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan

Likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek secara tepat waktu (Johanes and Jonnardi 2024). Ketepatan pengelolaan aspek ini menuntut perusahaan menata ketersediaan kas dan aset lancar secara optimal sehingga operasional tetap stabil, biaya keuangan yang tidak esensial dapat ditekan, dan ruang bagi investasi bernilai tambah semakin terbuka. Tata kelola likuiditas yang efektif pada akhirnya dapat memperkuat profitabilitas serta meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Rahmanto et al. (2024) juga menunjukkan kecenderungan bahwa likuiditas memberikan kontribusi positif terhadap performa keuangan. Berpijak pada uraian tersebut, hipotesis penelitian ini pun dirumuskan:

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan

Besaran sebuah perusahaan biasanya digambarkan melalui akumulasi aset yang dimilikinya, dan organisasi dengan kapasitas aset yang lebih luas umumnya mampu menyelesaikan serta mempublikasikan laporan keuangan dalam waktu yang lebih singkat. Lutfiana dan Hermanto (2021) menegaskan bahwa besarnya aset tidak hanya menggambarkan kapasitas operasional, tetapi juga meningkatkan kepercayaan pihak penyedia dana karena perusahaan berukuran besar dipandang lebih stabil, kredibel, serta mampu memperoleh pembiayaan dengan biaya modal lebih rendah. Temuan penelitian Darma Riswan dan Lidya Martha (2024) juga mengindikasikan bahwa dimensi ukuran perusahaan berkorelasi positif sekaligus signifikan terhadap capaian kinerja keuangan. Berdasarkan pemahaman tersebut, dapat diasumsikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki peluang kinerja keuangan yang lebih baik. Oleh karena itu, hubungan empiris ini menjadi dasar dalam perumusan hipotesis penelitian:

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Sales Growth terhadap kinerja keuangan

Sales growth menggambarkan dinamika peningkatan atau penurunan pendapatan perusahaan antarperiode yang umumnya dinyatakan dalam persentase. Octavia (2023) menegaskan bahwa fluktuasi penjualan tersebut menjadi indikator perubahan kinerja operasional sekaligus sinyal mengenai prospek profitabilitas di masa mendatang. Perusahaan yang mampu mempertahankan tren pertumbuhan penjualan yang stabil biasanya dinilai lebih tangguh dalam menghadapi risiko, sehingga menumbuhkan kepercayaan kreditur dalam menyediakan pembiayaan. Temuan Primasari dan Prasasti (2024) juga menunjukkan bahwa variabel ini berkontribusi positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menetapkan hipotesis bahwa:

H₄ : Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

3. Metode

Penelitian ini disusun dengan paradigma kuantitatif, di mana seluruh proses analisis bertumpu pada pengolahan angka menggunakan regresi linier berganda melalui perangkat lunak SPSS. Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), namun pemilihan sampel dilakukan secara purposive, terbatas pada emiten yang bergerak di sektor consumer non-cyclical dan memenuhi syarat penelitian yang telah ditetapkan. Seluruh informasi yang dianalisis bersumber dari laporan keuangan tahunan 2023, yang dikumpulkan melalui publikasi resmi BEI, dokumen otoritas keuangan (OJK), dan arsip digital lainnya.

Dalam penyusunan model, penelitian ini menempatkan beberapa indikator keuangan sebagai variabel penjelas. Leverage direpresentasikan melalui debt to equity ratio (DER), likuiditas dihitung menggunakan current ratio, ukuran perusahaan ditentukan dari logaritma natural total aset, sedangkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) diperoleh dari perubahan nilai penjualan antarperiode. Sementara itu, kinerja perusahaan berperan sebagai variabel terikat, yang dikonversi ke dalam ukuran

return on assets (ROA) untuk mencerminkan efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan keuntungan.

Pengolahan data diawali dengan data cleansing dan transformasi, kemudian dilanjutkan dengan penyajian statistik deskriptif guna menampilkan sebaran nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta standar deviasi pada tiap variabel. Untuk memastikan model regresi layak digunakan, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik, mulai dari uji normalitas dengan kriteria probabilitas di atas 0,05, uji heteroskedastisitas guna menilai keseragaman varians residual, serta uji multikolinearitas melalui pengamatan nilai Tolerance $\leq 0,10$ atau Variance Inflation Factor (VIF) ≥ 10 . Setelah seluruh prasyarat terpenuhi, analisis dilanjutkan dengan penghitungan koefisien determinasi (R^2) guna mengukur seberapa besar kemampuan model menjelaskan variabilitas ROA, uji F untuk mengevaluasi signifikansi model secara keseluruhan, serta uji t guna mengetahui kontribusi masing-masing variabel independen pada taraf signifikansi 5 persen.

4. Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan analisis lanjutan, perlu dipahami karakteristik data melalui statistik deskriptif. Tabel 1 menampilkan gambaran umum karakteristik setiap variabel yang digunakan dalam penelitian, mencakup jumlah observasi, rentang nilai terendah dan tertinggi, nilai tengah (mean), serta penyimpangan datanya. Uraian hasil perhitungan statistik deskriptif tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	117	.00	614.00	50.9402	59.72903
Likuiditas	117	23.00	1951.00	297.5299	348.20739
Ukuran Perusahaan	117	2460.00	3294.00	2821.0171	192.34290
Sales Growth	117	-83.00	706.00	16.6838	83.90642
Kinerja Keuangan	117	-56.00	23.00	1.9829	10.07299
Valid N (listwise)	117				

Sumber: Output SPSS 27 (2025)

Dari Tabel 1, terlihat bahwa leverage memiliki rata-rata 50,94 dengan variasi yang cukup besar (standar deviasi 59,73), menunjukkan bahwa tingkat utang antar perusahaan cukup beragam. Likuiditas perusahaan rata-rata 297,53, namun nilai maksimum mencapai 1.951, menandakan adanya perusahaan dengan likuiditas sangat tinggi dibanding rata-rata. Ukuran perusahaan relatif homogen dengan rata-rata 2.821 dan standar deviasi 192,34. Sales growth menunjukkan pertumbuhan yang fluktuatif, dengan rata-rata 16,68 namun variasi yang sangat besar (-83 hingga 706), sedangkan kinerja keuangan memiliki rata-rata positif 1,98 dengan variasi cukup lebar, mengindikasikan adanya perbedaan performa keuangan antar perusahaan. Secara keseluruhan, data menunjukkan adanya variasi yang signifikan pada beberapa variabel, yang penting diperhatikan sebelum analisis regresi.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan pengujian normalitas dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov terhadap residual model, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Karena angka tersebut melampaui batas signifikansi 0,05, maka distribusi residual

dapat dikatakan mengikuti pola normal. Dengan demikian, syarat normalitas pada model regresi telah terpenuhi.

Selanjutnya, evaluasi multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yakni Leverage (1,628), Likuiditas (1,724), Ukuran Perusahaan (1,098), serta Sales Growth (1,035) memiliki nilai VIF jauh di bawah ambang 10, sementara tolerance masing-masing berada di atas 0,1. Kombinasi nilai tersebut menandakan bahwa hubungan antarvariabel independen tidak menimbulkan korelasi tinggi yang berpotensi mengganggu estimasi, sehingga seluruh variabel layak dianalisis secara bersamaan dalam model.

Uji heteroskedastisitas dilakukan melalui pemeriksaan pola sebar titik pada scatterplot antara nilai prediksi yang telah distandarisasi dan residual studentized. Titik-titik tampak tersebar acak di sekitar garis horizontal tanpa menunjukkan pola teratur ataupun kecenderungan membentuk kipas. Pola sebar tersebut mengindikasikan tidak adanya masalah heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas (kesamaan varians residual) dapat dinyatakan terpenuhi.

Secara keseluruhan, model regresi yang digunakan telah lolos pengujian asumsi klasik mencakup normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas, sehingga hasil estimasi regresi dapat dipandang reliabel dan layak untuk ditafsirkan lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2 menyajikan hasil uji regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan sales growth terhadap kinerja keuangan perusahaan. Uji ini dilakukan untuk melihat signifikansi masing-masing variabel independen sekaligus menguji kelayakan model secara keseluruhan melalui nilai R^2 dan uji F. Ringkasan output SPSS 27 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t-test	Sig.	Keterangan
(Constant)	-3.047	2.483	-1.227	.223	
Ukuran Perusahaan	.002	.001	2.599	.011	berpengaruh signifikan
Sales Growth	.002	.001	1.191	.237	tidak berpengaruh signifikan
Ln Likuiditas	.118	.192	.615	.540	berpengaruh signifikan
SQRT Leverage	-.117	.056	-2.071	.041	tidak berpengaruh signifikan
R^2				.096	
F_{test}	3.456				
Sig.				.011b	

Sumber: Output SPSS 27 (2025)

Berdasarkan hasil olah data di atas diketahui :

$$Y = -3,047 + (-0,117)X_1 + 0,118X_2 + 0,002X_3 + (0,002)X_4$$

Hasil pengolahan regresi mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memberikan kontribusi positif sekaligus signifikan terhadap capaian kinerja keuangan. Temuan ini mencerminkan bahwa entitas yang memiliki skala operasi lebih besar umumnya beroperasi dengan dukungan sumber daya yang lebih mapan, akses pembiayaan yang lebih beragam, serta kemampuan manajerial yang memungkinkan tercapainya efisiensi proses bisnis. Dengan demikian, semakin besar perusahaan, semakin kuat pula kemampuan finansialnya.

Pada sisi lain, likuiditas tampak berasosiasi positif terhadap kinerja, meskipun terdapat ketidaksamaan antara besaran koefisien dan keterangan signifikansi pada tabel. Secara numerik, koefisien bernilai 0,118 tetap menggambarkan bahwa kondisi likuid yang lebih sehat meningkatkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang pada akhirnya menegaskan perbaikan dalam performa keuangannya.

Berbeda dengan dua variabel tersebut, leverage memperlihatkan pengaruh negatif yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan proporsi pendanaan melalui utang membawa konsekuensi berupa bertambahnya beban bunga dan risiko keuangan, sehingga menekan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dengan kata lain, struktur modal yang terlalu bertumpu pada utang cenderung mereduksi profitabilitas.

Sementara itu, pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak terbukti memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut mengimplikasikan bahwa lonjakan penjualan belum tentu selaras dengan peningkatan laba. Faktor-faktor seperti kenaikan biaya operasional, strategi penjualan yang kurang efektif, atau margin keuntungan yang tipis dapat menjadi penyebab mengapa pertumbuhan pendapatan tidak serta-merta memperbaiki profitabilitas.

Pembahasan

Pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan

Temuan penelitian mengonfirmasi dugaan awal bahwa leverage memberikan dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Indikasi tersebut tampak dari nilai signifikansi 0,041 lebih rendah dari ambang 0,05 serta koefisien regresi -0,117. Kombinasi dua hasil tersebut menegaskan bahwa peningkatan proporsi pendanaan berbasis utang cenderung menurunkan performa keuangan, sehingga hipotesis pertama dapat dinyatakan terbukti.

Secara konseptual, tingginya leverage mencerminkan ketergantungan perusahaan pada sumber pembiayaan eksternal yang menimbulkan konsekuensi berupa beban bunga. Akumulasi kewajiban finansial tersebut berpotensi mempersempit ruang perusahaan dalam menghasilkan laba, karena sebagian besar arus kas harus dialokasikan untuk memenuhi komitmen pembayaran utang. Kondisi ini pada akhirnya memperbesar risiko finansial dan dapat menurunkan persepsi investor terhadap stabilitas dan kelayakan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Fadila & Nuswandari (2022) yang menyatakan bahwa leverage memengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan. Kecenderungan yang serupa juga ditunjukkan oleh Sudirman et al. (2023), di mana peningkatan leverage terbukti dapat menekan kualitas kinerja keuangan melalui peningkatan risiko dan biaya pendanaan. Dengan demikian, bukti empiris ini semakin mempertegas bahwa komposisi utang merupakan faktor yang perlu dikendalikan secara hati-hati dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang direpresentasikan melalui $\ln$ Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut tercermin dari nilai signifikansi 0,540 yang jauh melebihi batas 0,05, meskipun koefisien regresinya bernilai positif sebesar 0,118. Artinya, kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak secara langsung menentukan kualitas kinerja keuangannya. Dengan demikian, hipotesis kedua tidak memperoleh dukungan empiris.

Dalam praktiknya, likuiditas menandakan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi komitmen finansial jangka pendek. Namun, tingginya likuiditas tidak selalu sejalan dengan peningkatan profitabilitas. Likuiditas yang berlebih kerap mencerminkan adanya aset lancar yang menganggur dan tidak dioptimalkan untuk menghasilkan pendapatan. Kondisi tersebut dapat menjelaskan mengapa tingginya likuiditas pada perusahaan sampel tidak secara efektif mendorong peningkatan kinerja keuangan.

Temuan ini berbeda dari beberapa penelitian sebelumnya yang melaporkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap performa keuangan. Meskipun demikian, hasil penelitian ini memberikan pemahaman bahwa kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek tidak selalu berkorelasi dengan peningkatan profitabilitas apabila aset tersebut tidak dimanfaatkan secara produktif dalam kegiatan operasional.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berkontribusi positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ditinjau dari nilai signifikansi 0,011 yang berada di bawah ambang 0,05 serta koefisien regresi 0,002, semakin besar skala perusahaan, semakin baik kinerja keuangannya. Dengan demikian, hipotesis ketiga terbukti.

Perusahaan dengan skala besar pada umumnya memiliki kapasitas operasional lebih luas, struktur manajerial yang lebih matang, serta akses yang lebih mudah terhadap sumber daya dan pembiayaan. Faktor-faktor tersebut memperkuat kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnis secara efisien dan menghasilkan profitabilitas yang stabil. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar sering kali dipersepsikan lebih kredibel oleh investor dan kreditur, sehingga memperkecil risiko pembiayaan dan memungkinkan perusahaan memperoleh biaya modal yang lebih rendah.

Temuan ini sejalan dengan hasil yang dikemukakan oleh Fadila & Nuswandari (2022) maupun Sudirman et al. (2023), yang sama-sama menegaskan bahwa ukuran perusahaan berperan penting dalam meningkatkan performa keuangan. Dengan demikian, bukti empiris ini mempertegas bahwa skala perusahaan merupakan indikator strategis yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang berkelanjutan.

Pengaruh Sales Growth terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil estimasi, variabel Sales Growth tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai signifikansi sebesar 0,237 lebih besar dari 0,05 meskipun koefisiennya positif 0,002, menandakan bahwa pertumbuhan penjualan belum memberikan kontribusi langsung yang berarti terhadap peningkatan kinerja keuangan. Oleh karena itu, hipotesis keempat tidak dapat diterima.

Dalam konteks operasional perusahaan, peningkatan penjualan tidak otomatis diikuti peningkatan profitabilitas. Hal ini dapat terjadi apabila pertumbuhan penjualan dibarengi dengan kenaikan biaya produksi, biaya pemasaran, atau efisiensi operasional yang rendah, sehingga margin keuntungan tidak mengalami

pertumbuhan yang sebanding. Fluktuasi penjualan yang tidak stabil juga dapat membatasi kontribusi penjualan terhadap kinerja keuangan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan sejumlah studi terdahulu yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, temuan ini mengilustrasikan bahwa peningkatan volume penjualan tidak selalu menjadi penentu utama performa keuangan, terutama ketika perusahaan belum mampu mengendalikan biaya dan memastikan bahwa pertumbuhan tersebut bersifat berkelanjutan serta menguntungkan.

5. Simpulan

Temuan penelitian menunjukkan bahwa hanya dua variable leverage dan ukuran perusahaan yang memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan. Leverage memperlihatkan arah hubungan yang negatif, mengindikasikan bahwa peningkatan porsi utang justru menekan performa keuangan. Sebaliknya, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif, yang menandakan bahwa perusahaan dengan skala lebih besar cenderung memiliki kapasitas keuangan yang lebih kuat. Di sisi lain, likuiditas serta pertumbuhan penjualan tidak memberikan dampak berarti terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa aspek struktur pendanaan dan besarnya sumber daya perusahaan lebih menentukan kualitas kinerja, dibandingkan kemampuan menutup kewajiban jangka pendek atau peningkatan penjualan tahunan. Dengan demikian, perusahaan perlu menjaga tingkat utang pada batas yang sehat sekaligus mengoptimalkan kapasitas operasional agar kinerja yang dicapai dapat bertahan dalam jangka panjang.

Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan. Jumlah variabel bebas yang digunakan relatif sedikit, rentang waktu observasi tidak panjang, dan model regresi linier yang diterapkan belum mampu menangkap kemungkinan hubungan non-linear antarvariabel. Untuk itu, penelitian mendatang perlu memperluas spektrum variabel, misalnya dengan menambahkan indikator efisiensi operasional, struktur biaya, ataupun kualitas tata kelola, sehingga analisis menjadi lebih menyeluruh. Selain itu, penerapan metode analisis yang lebih kompleks seperti model data panel atau pendekatan dinamis direkomendasikan agar hasil yang diperoleh memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dan mampu mencerminkan keadaan perusahaan secara lebih realistis. Dengan penguatan tersebut, studi lanjutan diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih substansial dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

6. Daftar Pustaka

- Addina, Chessara, Hendra Harmain, and Rahmi Syahriza. 2023. "Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 11 (1): 135–46. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1616>.
- Andika, Lukman. 2024. "Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia* 7 (1): 3243–50. <https://doi.org/10.30595/ratio.v5i1.19996>.

- Anggraini, Agnes, Eny Purwaningsih, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, and Universitas Esa Unggul. 2024. "Leverage , Dewan Direksi , Dan Beban Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Aktivitas Operasional Dan Kinerja Keuangan Yang Dijalankan Agar Tetap Dapat Meningkatkan Kinerja Keuangan (Sugiyanto et Al ., 2021). Upaya Peningkatan Kinerja Untuk Menilai Kemajua" 5 (12): 4782–4805.
- Aryaningsih, Luh Komang, Ni Luh Gde Novitasari, and Ni Luh Putu Widhiastuti. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)* 2 (1): 2329–38.
- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management Cengage Learning. The Journal of Finance*. Vol. 34. Cengage Learning.
- Darma Riswan, and Lidya Martha. 2024. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022." *Jurnal Pemimpin Bisnis Inovatif* 1 (4): 20–38. <https://doi.org/10.61132/jpbi.v1i4.297>.
- Helda Ayuningtyas, Annya, and Wisnu Mawardi. 2022. "ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di Bu." *Diponegoro Journal of Management* 11 (6): 1–13.
- Hidayati, Arifah, 1, Idham Lakoni, 2, Winny Lian Seventeen, and 3. 2021. "JUMPA Vol. 8 No. 3 Oktober 2021 Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theorypada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45." *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)* 8 (3): 1–15. <https://doi.org/10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400>.
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Johanes, Joan, and Jonnardi. 2024. "Johanes Dan Jonnardi: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan" *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* VI (1): 496–506.
- Karlinda, Ai Elis, Putri Azizi, and Mardhatila Fitri Sopali. 2021. "Pengaruh Pengalaman Kerja, Prestasi Kerja, Pendidikan Dan Pelatihan Terhadap Pengembangan Karir Pada PT. PLN (Persero) Kota Padang Rayon Kuranji." *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*. 5 (2): 523–31. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2>.
- Lutfiana, Diah Eka Septi, and Suwardi Bambang Hermanto. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10 (2003): 1–18.
- Malau, Clara Nova Augustina, Ahmad Sani, and Desi Ika. 2024. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Struktur Modal." *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)* 4 (5): 703–7. <https://doi.org/10.47233/jebbs.v4i5.1958>.

- Mardaningsih, Dewi, Siti Nurlaela, and Anita Wijayanti. 2021. "Pengaruh Leverage , Likuiditas , Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq45 Leverage , Liquidity , Firm Size and Sales Growth Influence Financial Performance in the Company Lq45" 17 (1): 46–53.
- Masruroh, Yulia Dewi. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bei." *STIE Perbanas Surabaya* 17 (022): 0–16.
- Medeline Effendie, Jessica, Henny A. Manafe, and Stanis Man. 2022. "Analysis of the Effect of Liquidity Ratios, Solvency and Activity on the Financial Performance of the Company (Literature Review of Corporate Financial Management)." *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 3 (5): 541–50. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i5.1507>.
- Nur'ainni, Zulfa Dwi, and Ruly Priantilianingtiasari. 2023. "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Struktur Modal, Manajemen Aset Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022." *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 5 (2): 804–20. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i2.4355>.
- Octavia, Ayu. 2023. "PENGARUH CORPORATE RISK , SALES GROWTH DAN CAPITAL INTENSITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Oktaviyana, Devi, Kartika Hendra Titisari, and Sari Kurniati. 2023. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan." *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 6 (2): 1563–73. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5444>.
- Petrus Dabu. 2024. "Kinerja Keuangan Menurun Pada 2024, Pangsa Pasar Unilever Indonesia Belum Sepenuhnya Pulih." 2024. https://www.theiconomics.com/accelerated-growth/kinerja-keuangan-menurun-pada-2024-pangsa-pasar-unilever-indonesia-belum-sepenuhnya-pulih/?utm_source=chatgpt.com.
- Primasari, Niken Savitri, and Kharisma Prasasti. 2024. "Environmental , Corporate Social Responsibility , Governance , and Sales Growth Effects on Financial Performance" 02003.
- Purwanti, Dewi. 2021. "Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan : Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan)." *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan* 2 (5): 692–98. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>.
- Rahmanto, Basuki Toto, K M T Lasmiatun, Nursyam Ar, and Ramli Toalib. 2024. "Analysis of the Effect of Liquidity , Leverage , and Profitability on the Financial Performance of Companies in the Indonesian Capital Market" 2 (04).
- Rahmi, Fitri, and Fefri Indra Arza. 2024. "Pengaruh CEO Narsisme Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi* 2 (2): 218–33. <https://doi.org/10.24036/jnka.v2i2.52>.
- Rajagukguk, Jocelyn, and Harlyn Siagian. 2021. "The Effect of Liquidity and Total Asset Turnover on Profitability: Research Study n Pharmaceutical Companies in

- Indonesia Stock Exchange." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5 (2): 444. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.400>.
- Reysa, Riris, Uswatul Fitroh, Cesario Rizqi Wibowo, and Dini Rustanti. 2022. "Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan)." *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 3 (1): 364–74. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.881>.
- Rousilita Suhendah, Alvina Maria Krisanthi Cahyana,. 2020. "Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (4): 1791. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375>.
- Septina, Fanny. 2022. "Leverage, Product Diversification, and Performance of Life Insurance Companies in Indonesia." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 26 (2): 301–16. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i2.7527>.
- Simanjuntak, Rosa Belasari, Herna Saulinawaty Hutasoit, and Very Gabriel Lumbantobing. 2025. "Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2020-2022" 4 (2): 2573–80.
- Suaidah, Yuniep Mujati. 2020. "Analisis Financial Performance Dan Firm Value Perusahaan Sektor Industri Logam Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 16 (1): 19–30. <https://doi.org/10.21067/jem.v16i1.4637>.
- Sukesti, Fatmasari, Imam Ghozali, Fuad Fuad, Abdul Kharis Almasyhari, and Nurcahyono Nurcahyono. 2021. "Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (2): 165–73. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>.
- Supartini N, Endiana I, Kumalasari P. 2021. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan." *Jurnal Kharisma* 3 (1): 73–83.
- Sutrisno, Yusuf Amiyanto Eko, and Akhmad Riduwan. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans* 11 (11): 1–22.
- Wicaksono, Bagas, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan Perusahaan, and Ukuran Perusahaan. 2024. "DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Pada BEI 2018-2022)" 18 (1): 432–46.
- Yuliani, Eva. 2021. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 10 (2): 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>