

Leverage dan Kinerja Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Ni Putu Budiadnyani^{1*}, Putu Pande R. Aprilyani Dewi², I G A Desy Arlita³

^{1,2,3}Universitas Pendidikan Nasional

¹putubudiadnyani@undiknas.ac.id, ²apriyanidewi@undiknas.ac.id, ³desyarlita@undiknas.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 5 Juni 2023
Disetujui : 20 Juni 2023
Dipublikasi : 1 Oktober 2023

ABSTRACT

Companies are generally established with the aim of making a profit. The company's operational activities cannot be separated from the use of external funds to support the company's activities. This study examines the effect of leverage on financial performance. In addition, this study also examines the ability of firm size as a moderating variable. This research is expected to contribute to management to consider the size of the company owned so that it is effective in improving company performance. The number of samples analyzed was 54 samples in the form of financial reports from banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this study is the non-probability sampling method with a purposive sampling technique with the criteria of companies (issuers) that have issued financial reports consecutively for the 2019-2021 period and companies (issuers) that have not suffered losses during the 2019-2021 period. The analysis technique used is simple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the analysis show that leverage has no effect on company performance. Firm size weakens the effect of leverage on firm performance.

Keywords: leverage; financial performance; firm size

PENDAHULUAN

Perusahaan secara umum didirikan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan tersebut akan digunakan untuk aktivitas perusahaan guna meningkatkan persentase keuntungan di masa yang akan datang. Laba di setiap periode dapat menyebabkan perusahaan dapat terus bertumbuh dan berkembang (Reysa et al., 2022). Pandemi Covid-19 yang berlangsung selama kurang lebih dua hingga tiga tahun mempengaruhi segala aspek kehidupan, seperti ekonomi, pendidikan, kebudayaan dan lainnya (Suaidah et al., 2021), termasuk pada sektor jasa perbankan. Hal ini dapat dilihat dari survei yang dilakukan oleh Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia yang mengungkapkan bahwa 88 persen perusahaan terpengaruh oleh pandemi dan berada dalam posisi rugi (Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia, 2020). Adanya regulasi berupa peraturan OJK Nomor 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan *Countercyclical* Dampak Penyebaran Covid-19. Kebijakan ini berupa penurunan suku bunga, memperpanjang jangka waktu pelunasan, penurunan tunggakan dan sebagainya. Selain regulasi terkait stimulus tersebut, terdapat pula regulasi tentang penerapan akuntansi nilai wajar pada Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia sejak konvergen dengan IFRS (SAK Efektif 1 Juni 2012), yang berdampak pada pengakuan pendapatan dari kenaikan nilai wajar aset atas nilai historisnya, termasuk pada sektor perbankan. Nilai wajar aset menjadi sangat sensitif akan kondisi makro ekonomi terutama di masa pandemi Covid-19 (M. Kusuma & Saputra, 2022). Masa-masa sulit yang dihadapi oleh perusahaan membuat internal perusahaan harus berupaya untuk mempertahankan kinerjanya (Rivandi & Septiano, 2021). Bukti empiris dampak pandemi Covid-19 terhadap pasar saham di Indonesia antara lain dari penelitian Awalina et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham di pasar Indonesia pada masa pandemi Covid-19.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan (Amartiya & Minan, 2022). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, hutang, maupun ekuitas dapat dinilai dari kinerja perusahaan. Dalam dunia ekonomi, posisi keuangan dan kinerja perusahaan harus selalu diukur dan diperhatikan (Tang, 2022). Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, salah satu rasio profitabilitas adalah rasio *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan tingkat laba perusahaan dibandingkan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semua pihak berkepentingan dapat menggunakan rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba secara efisien dengan menggunakan aset yang dimiliki (Rao et al., 2020). Industri perbankan dituntut mampu bertahan dan memenuhi ekspektasi owner ditengah persaingan dan dinamika eksternal seperti musibah pandemi Covid-19. Salah satu ukuran kemampuan bertahan dan pemenuhan ekspektasi stakeholder adalah peningkatan kinerja keuangan (Murdiyanto et al., 2021). Selama pandemi Covid-19, kebutuhan akan dana diperlukan oleh banyak masyarakat karena dirumahkan sementara atau permanen dari tempat kerja sebelumnya. Namun sisi lain, pendapatan masyarakat berkurang sehingga berpengaruh pada kemampuan menabung dan membayar angsuran kredit. Kinerja keuangan komprehensif perbankan menurun signifikan selama Pandemi Covid-19. Hal ini disebabkan karena volume penyaluran kredit atau pembiayaan menurun, berdampak pada penurunan pendapatan bunga, pendapatan bagi hasil dan pendapatan administrasi. Terdapat dua hal yang berlawanan tersebut menyebabkan bank sangat selektif dalam menyalurkan kredit sehingga kesulitan mendapatkan laba yang maksimal.

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan tentang sinyal berupa informasi yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan oleh investor guna menanamkan modal pada perusahaan. Teori signal juga menguraikan bagaimana perusahaan mengirimkan signal kepada pemakai laporan keuangan. Sinyal tersebut berbentuk keterangan tentang apa yang telah manajemen lakukan untuk mencapai keinginan pemilik yaitu untuk memaksimalkan keuntungan (Setiawan & Suwaidi, 2022). Kegiatan operasional perusahaan tidak dapat terlepas dari penggunaan dana pihak luar guna mendukung aktivitas perusahaan (Tang, 2022). Mamaro & Legotlo (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk meningkatkan tingkat utang perusahaan. Tingkat utang perusahaan juga diteliti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (López-de-Foronda et al., 2019).

Penelitian Wardani & Rudolfus (2015) menyatakan leverage ditemukan memberikan pengaruh signifikan ke kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengetahui dan menganalisis pengaruh dana eksternal terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati et al. (2019), perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki risiko rugi yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi mengemban risiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi. Hal senada juga disampaikan dalam penelitian lainnya yakni penelitian Iqbal & Usman (2018) dan Lestari (2020). Namun, ada beberapa penelitian yang menyatakan hal sebaliknya yaitu leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian tersebut ialah penelitian Shibusse et al. (2019), Abu-Abbas et al. (2021), Dana et al., (2021), Tousek et al. (2021), dan Senarathne & Perera (2021).

Adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya menjadi dasar dilakukannya penelitian kembali dengan memasukkan variabel pemoderasi. Leverage berpengaruh positif dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan kemungkinan disebabkan karena ukuran perusahaan di mana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat pendapatannya. Perusahaan yang besar diasumsikan memiliki manajemen yang baik, sehingga semua dana akan terkelola dengan efektif dan efisien. Berbanding terbalik, perusahaan yang kecil memiliki tingkat manajemen yang kurang baik. Sebagai dampak dari pengelolaan yang tidak efektif, perusahaan harus mengimbangi kurangnya dana perusahaan dengan melakukan pinjaman terhadap pihak luar (Lestari & Mochlasin, 2021). Hasil ini senada ditemukan pada penelitian Setiawan & Suwaidi (2022) menyatakan bahwa apabila ukuran perusahaan semakin besar maka pertumbuhan

perusahaan makin besar, aset yang dipegang perusahaan juga makin besar dan penjualan yang dilakukan perusahaan pun akan semakin besar. Guna mendukung penjualan tersebut akan memerlukan utang yang besar maka akan berdampak pada kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah leverage berpengaruh pada kinerja perusahaan dan apakah ukuran perusahaan memperkuat pengaruh leverage pada kinerja perusahaan,

STUDI LITERATUR

Pada bagian ini dipaparkan mengenai landasan teori yang digunakan serta hubungan antar variabel yang kemudian dirumuskan menjadi hipotesis penelitian.

Teori yang digunakan ialah teori sinyal. Pemilik informasi menyampaikan sinyal atau isyarat berbentuk informasi yang menginformasikan keadaan perusahaan yang berguna untuk investor (Spence, 1973). Sinyal atau isyarat tersebut dapat dijadikan pedoman bagi investor untuk memutuskan untuk menanamkan modalnya di perusahaan atau tidak (Kusuma, 2016). Teori sinyal juga menguraikan bagaimana perusahaan mengirimkan signal kepada pemakai laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berbentuk keterangan tentang apa yang telah manajemen lakukan untuk mencapai keinginan pemilik yaitu untuk memaksimalkan keuntungan (Setiawan & Suwaidi, 2022).

Selain menggunakan teori sinyal, penelitian ini juga didukung oleh beberapa teori dan kajian empiris terkait kinerja perusahaan, leverage, dan ukuran perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan profitabilitas. Rasio *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan tingkat laba perusahaan jika dibandingkan dengan jumlah aset perusahaan. ROA adalah alat ukur dari profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. ROA dapat digunakan untuk mengevaluasi pencapaian laba dari aset yang digunakan perusahaan, sehingga ROA digunakan oleh investor untuk memperoleh gambaran tentang tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan pada perusahaan (Amartiya & Minan, 2022).

Leverage adalah rasio yang menggambarkan perusahaan menutupi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki (Ifada & Inayah, 2017). Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menjalankan aktivitas operasional dengan utang sebagai modalnya. Leverage dihitung dengan cara rasio total utang terhadap total ekuitas pemegang saham. Utang yang diperoleh dapat memberikan return apabila dieksekusi dengan tepat. Dengan adanya utang, perusahaan dapat menggunakan dana dari pihak eksternal tersebut untuk meningkatkan aktivitas operasional dan produksinya. Peningkatan terhadap aktivitas dan produksi juga akan meningkatkan laba perusahaan (Tang, 2022).

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Marpaung, 2019). Ukuran ini dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan yang dapat mengurangi tingkat ketidakpastian saat membandingkan total aset dengan ekuitas (Fakhrudinsyah & Takarini, 2022). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan (Budagaga, 2017; Lloren-alcantara, 2020). Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki manajemen yang lebih efektif dalam memaksimalkan keuntungan (Tang, 2022).

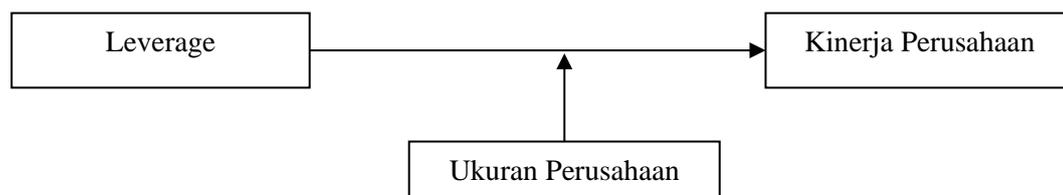
Teori signal menguraikan bagaimana perusahaan mengirimkan signal atau isyarat kepada pemakai laporan keuangan. Sinyal tersebut berbentuk keterangan tentang apa yang telah manajemen lakukan untuk mencapai keinginan pemilik yaitu untuk memaksimalkan keuntungan (Setiawan & Suwaidi, 2022). Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan (Amartiya & Minan, 2022). Kegiatan operasional perusahaan tidak dapat terlepas dari penggunaan dana pihak luar guna mendukung aktivitas perusahaan (Tang, 2022). Mamaro & Legotlo (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk meningkatkan utang perusahaan. Tingkat utang perusahaan juga diteliti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (López-de-Foronda et al., 2019). Hal senada juga dinyatakan dalam hasil penelitian Iqbal & Usman (2018) dan Lestari (2020). Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis pertama yaitu:

H₁ : Leverage berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Besarnya aset yang dimiliki perusahaan merupakan ukuran perusahaan (Marpaung, 2019). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan (Budagaga, 2017; Lloren-alcantara, 2020). Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki manajemen yang lebih efektif dalam memaksimalkan keuntungan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROA yang dapat menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari semua aktivitas perusahaan. Dengan demikian apabila perusahaan memiliki kinerja yang tidak baik, maka profitabilitas perusahaan akan menjadi rendah). Kegiatan operasional perusahaan tidak dapat terlepas dari penggunaan dana pihak luar guna mendukung jalannya aktivitas perusahaan (Tang, 2022). Mamaro & Legotlo (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk meningkatkan tingkat utang perusahaan. Perusahaan yang besar diasumsikan memiliki manajemen yang baik, sehingga semua dana akan dikelola dengan efektif dan efisien. Hasil penelitian senada ditemukan pada penelitian Setiawan & Suwaidi (2022) menyatakan bahwa apabila ukuran perusahaan semakin besar maka pertumbuhan perusahaan makin besar, aset yang dipegang perusahaan juga makin besar dan penjualan yang dilakukan perusahaan pun akan semakin besar. Guna mendukung penjualan tersebut akan memerlukan utang yang besar maka akan berdampak pada kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis kedua yaitu:

H₂ : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh leverage pada kinerja perusahaan.

Konsep penelitian merupakan hubungan logis dari landasan teori yang telah dijabarkan. Konsep penelitian tersaji pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber gambar: Data Penelitian, 2023

METODE

Objek penelitian adalah kinerja perusahaan, populasi sebanyak 46 perusahaan sektor perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode nonprobability sampling dengan teknik purposive sampling, adapun kriteria yang digunakan adalah perusahaan (emiten) yang telah menerbitkan laporan keuangan secara berturut – turut periode 2019-2021 dan perusahaan (emiten) yang tidak mengalami kerugian selama periode 2019-2021.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan profitabilitas. Rasio *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan tingkat laba perusahaan jika dibandingkan dengan jumlah aset perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan bank dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen (Tua & Nurita, 2020). Rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah leverage. Leverage adalah rasio yang menggambarkan perusahaan menutupi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki (Ifada & Inayah, 2017). Leverage yang dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Marpaung, 2019). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan:

Ukuran Perusahaan = Log of Total Aset

Penelitian ini menggunakan metode analisis data Regresi Linier dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan aplikasi statistik SPSS for Windows. Model regresi linear dalam penelitian ini, dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut :

Persamaan 1:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \varepsilon$$

Persamaan 2:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3. X_1 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	=	kinerja perusahaan
α	=	nilai konstanta
β_1	=	koefisien regresi leverage
β_2	=	koefisien regresi ukuran perusahaan
β_3	=	koefisien regresi interaksi antara leverage dan ukuran perusahaan
X1	=	leverage
X2	=	ukuran perusahaan
ε	=	standar eror

HASIL

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 46 perusahaan. Tabel 1 menunjukkan proses pengambilan sampel dalam penelitian.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	46
Perusahaan (emiten) yang telah menerbitkan laporan keuangan publikasi secara berturut-turut selama 2019 - 2021	(9)
Perusahaan (emiten) yang tidak mengalami kerugian selama periode 2019 - 2021	(17)
Sampel selama satu periode	20
Jumlah sampel selama 3 periode amatan (di kali 3)	60
Data <i>oulier</i>	(6)
Jumlah sampel penelitian	54

Sumber tabel: Data diolah, 2023

Statistik deskriptif disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian, yaitu jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Sampel	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Nilai Rata-Rata	Standar Deviasi
Leverage	54	2,880	8,232	5,327	1,430
Ukuran Perusahaan	54	29,200	35,080	32,566	1,661
Kinerja Perusahaan	54	0,070	3,500	1,311	0,840

Sumber tabel : Data diolah, 2023

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 54 sampel data. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan, dapat terlihat bahwa kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terendah yaitu 0,070 yang terdapat pada PT Bank Mayapada Tbk di tahun 2021 dan yang tertinggi adalah 3,500 yaitu pada PT Bank Mega Tbk di tahun 2020. Tabel 2 juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan memiliki rata-rata positif yaitu sebesar 1,311. Kinerja perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 0,840. Hal ini berarti berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terjadi perbedaan kinerja perusahaan yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,840.

Data leverage diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah yaitu 2,880 yang merupakan rasio leverage dari PT Bank Bumi Arta Tbk di tahun 2021 dan yang tertinggi yaitu 8,232 pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk di tahun 2021. Rata-rata leverage bernilai positif yaitu 5,327. Standar deviasi dari Tabel 2 sebesar 1,430. Hal ini berarti berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai leverage yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,430.

Ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aset memiliki nilai terendah yaitu 29,200 yaitu merupakan ukuran perusahaan dari PT Bank Ganesha Tbk di tahun 2019 dan yang tertinggi yaitu 35,080 pada PT. Bank Mandiri Tbk di tahun 2021. Rata-rata ukuran perusahaan bernilai positif yaitu 32,566. Standar deviasi dari tabel tersebut sebesar 1,661. Hal ini berarti berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai ukuran perusahaan yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,661.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan data sebelum dilakukan regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Uji normalitas dilakukan menggunakan Kolmogorov Smirnov yang hasilnya tercantum pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Uji Persamaan	Unstandardized Residual	Kriteria
Regresi Linear (Persamaan 1)	0,342	Di atas 0,05
<i>Moderated Regression Analysis</i> (Persamaan 2)	0,787	Di atas 0,05

Sumber tabel: Data diolah, 2023

Dilihat bahwa nilai signifikansi dari residual atau nilai uji dari Kolmogorov Smirnov sebesar 0,342 dan 0,787. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi bahwa ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai *tolerance value* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10. Tabel 4 menunjukkan uji multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Leverage	0,996	1,004
Ukuran perusahaan	0,996	1,004

Sumber tabel: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* data seluruh variabel independen lebih besar dari 0,01 dengan VIF yang kurang dari 10. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas sehingga model telah bebas dari masalah multikolinieritas. Berikutnya dilakukan uji autokorelasi menggunakan nilai Durbin Watson dengan hasil yang tertera pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai Sig.
Durbin Watson	1,899

Sumber tabel: Data diolah, 2023

Nilai Durbin Watson dengan signifikansi 5%, $k = 2$ dan $n = 54$ adalah $dL = 1,485$ dan nilai $dU = 1,638$. Berdasarkan Tabel 5, hasil uji nilai Durbin Watson (D-W test) data penelitian sebesar 1,899 lebih besar dari nilai dU sebesar 1,638, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Uji asumsi klasik yang terakhir dilakukan adalah uji heterokedastisitas menggunakan metode Glejser dengan output yang tertera pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi
Leverage	0,389
Ukuran Perusahaan	0,182
Interaksi leverage dan ukuran perusahaan	0,378

Sumber tabel: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada model regresi karena seluruh variabel memiliki nilai sig diatas 0,05. Setelah data telah melewati uji asumsi klasik, maka dilakukan regresi. Regresi dilakukan sebanyak dua kali untuk membentuk persamaan 1 dan 2. Tabel 7 berikut menunjukkan hasil hasil regresi persamaan 1:

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier

Keterangan	Nilai Beta	Signifikansi
(Constant)	1,762	0,000
Leverage	-0,085	0,298

Sumber tabel: Data diolah, 2023

Hipotesis pertama menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Tabel 7 menunjukkan bahwa hubungan antara leverage dengan kinerja perusahaan adalah negatif sebesar 0,085 dengan nilai signifikansi 0,298 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa secara langsung leverage tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis pertama ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkat leverage, maka tidak akan memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan. Pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 8 sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Nilai Beta	Signifikansi	Keterangan
(Constant)	-19,857	0,008	
Leverage	2,943	0,056	
Ukuran Perusahaan	0,675	0,004	
Interaksi antara Ukuran Perusahaan dan Leverage	-0,095	0,048	Mampu Memperlemah

Sumber tabel : Data diolah, 2023

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh leverage pada kinerja perusahaan. Dilihat dari nilai signifikansi interaksi ukuran perusahaan dan leverage sebesar 0,048 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage pada kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji tersebut maka hipotesis kedua ditolak. Dilihat dari pengaruh langsung variabel moderasi, dan interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi, ukuran perusahaan termasuk kedalam jenis quasi moderator. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan yaitu 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, serta dilihat dari nilai signifikansi interaksi variabel ukuran perusahaan dan leverage yaitu 0,048, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi berinteraksi dengan variabel independen dan berhubungan secara signifikan dengan variabel dependen.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 7 menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Semakin meningkat leverage, maka tidak akan memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori signal yang menyatakan bahwa perusahaan mengirimkan isyarat kepada pemakai laporan keuangan tentang apa yang telah manajemen lakukan untuk mencapai keinginan pemilik yaitu untuk memaksimalkan keuntungan. Leverage tidak berdampak pada kinerja perusahaan karena utang juga dapat berdampak pada adanya konflik agensi antara manajer dan pemegang obligasi dari perusahaan. Manajer merasa tidak mendapatkan manfaat dari pendanaan karena akan adanya pendapatan yang diberikan kepada pihak yang mendanai proyek. Sehingga atas hal tersebut, manajer lebih memilih untuk tidak meminjam dalam mendanai proyek perusahaan. Oleh karena itu, leverage tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan (Rao et al., 2020).

Selain itu, dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh leverage yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) pada kinerja perusahaan. Nilai DER tertinggi sebesar 8,232 diperoleh oleh PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk di tahun 2021 namun kinerja perusahaan yang diprosikan return on assets (ROA) sebesar 1,627 di mana nilai tertinggi kinerja perusahaan adalah 3,500. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk di tahun 2021 adalah kategori kinerja sedang. Hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian Iqbal & Usman (2018), López-de-Foronda et al. (2019), Lestari (2020) dan Mamaro & Legotlo (2021) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Shibusse et al. (2019), Hussain et al. (2020), Dana et al. (2021), Tousek et al. (2021), Abu-Abbas et al. (2021), dan Senarathne & Perera (2021) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada Tabel 8, ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Mamaro & Legotlo (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk meningkatkan tingkat utang perusahaan. Perusahaan yang besar diasumsikan memiliki manajemen yang baik, sehingga semua dana akan terkelola dengan efektif dan efisien.

Manajer merasa tidak mendapatkan manfaat dari pendanaan karena akan adanya pendapatan yang diberikan kepada pihak yang mendanai proyek. Sehingga atas hal tersebut, manajer lebih memilih untuk tidak meminjam untuk mendanai proyek perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung memanfaatkan pendanaan dari modal sendiri daripada pendanaan dari utang. Sehingga ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage pada kinerja perusahaan. Berdasarkan bukti empiris dari hasil penelitian ini, ukuran perusahaan dengan nilai tertinggi yaitu 35,080 pada PT. Bank Mandiri Tbk di tahun 2021 dan leverage sebesar 3,325 serta kinerja perusahaan sebesar 1,640. Dari data tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan besar lebih cenderung memilih pendanaan aktivitas dari internal perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage pada kinerja perusahaan. Saran pada manajemen agar memperhatikan dan menjaga kinerja keuangan serta terus berupaya untuk meningkatkan aset perusahaan baik dari pendanaan internal maupun eksternal.

REFERENSI

- Abu-Abbas, B. M., Alhmoud, T., & Algazo, F. A. (2021). Financial Leverage And Firm Performance Evidence From Amman Stock Exchange. *European Journal of Comparative Economics*, 16(2), 207–237. <https://doi.org/10.25428/1824-2979/201902-207-237>
- Amartiya, D., & Minan, K. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi*, 3(1), 571–586.
- Awalina, P., Suaidah, I., & Kusumaningarti, M. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 109–117. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5023>
- Budagaga, A. (2017). Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 370–376. <http://www.econjournals.com>
- Dana, W. M., Kusuma, I. N., & Ardianti, P. N. H. (2021). Pengaruh CR, DER, TATO, dan DAR terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 30–39.
- Fakhrudinsyah, V., & Takarini, N. (2022). Analisis Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI). *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen)*, 9(1), 1–11.
- Hussain, S., Quddus, A., Tien, P. P., Rafiq, M., & Pavelková, D. (2020). The Moderating Role of Firm Size and Interest Rate in Capital Structure of The Firms: Selected Sample From Sugar Sector of Pakistan. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(4), 341–355. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.29](https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.29)
- Ifada, L. M., & Inayah, N. (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan. *Fokus Ekonomi*, 12(1), 19–36.
- Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance. *SEISENSE Journal of Management*, 1(2), 70–78. <https://doi.org/10.33215/sjom.v1i2.13>
- Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia. (2020). 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19. *Survei Kemnaker*, <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker>.
- Kusuma, M., & Saputra, B. M. (2022). Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi terhadap Penghasilan Komprehensif Lain dan Persistensi Laba Komprehensif. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 6(1), 145–176. <https://doi.org/10.33603/jka.v6i1.6239>
- Kusuma, R. P. (2016). Pengaruh DAR, Ukuran Perusahaan, Risiko, Pajak, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Pertambangan di Indonesia. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 8(2), 191. <https://doi.org/10.26740/bisma.v8n2.p191-203>
- Lestari, D. D. A., & Mochlasin, M. (2021). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Islamic Social Reporting. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 5(2), 110–125. <https://doi.org/10.46367/jas.v5i2.387>
- Lestari, P. (2020). Pengaruh Likuiditas, Der, Firm Size, Dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1–10. <https://doi.org/10.31851/neraca.v4i1.3843>
- Lloren-alcantara, P. A. S. (2020). Determinants of Dividend Payout Policy: Evidence from a Philippine Context. *Philippine Management Review*, 27, 1–16.
- López-de-Foronda, Ó., López-de-Silanes, F., López-Iturriaga, F. J., & Santamaría-Mariscal, M. (2019). Overinvestment, Leverage and Financial System Liquidity: A Challenging Approach. *BRQ Business Research Quarterly*, 22(2), 96–104. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2018.08.001>

- Mamaro, L. P., & Legotlo, T. G. (2021). The Financial Performance and Financial Leverage of Retail Listed Firms in South Africa. *Acta Universitatis Danubius. Ceconomica*, 17(6), 115–130. <https://www.ceeol.com/content-files/document-1048435.pdf>
- Marpaung, E. I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Kualitas Laba. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.28932/jafta.v1i1.1524>
- Murdiyanto, J., Suryadi, H., Nuryati, R., & Wijaya, T. (2021). Survei Mitigasi Risiko Covid-19 Pada Tenaga Kesehatan Di Daerah Istimewa Yogyakarta. *Jurnal Kesehatan Kusuma Husada*, 12(2), 155–163. <https://doi.org/10.34035/jk.v12i2.743>
- Rao, M., Khurshed, A., & Mustafa, F. (2020). The impact of concentrated leverage and ownership on firm performance: A case in Pakistan. *Logforum*, 16(1), 15–31. <https://doi.org/10.17270/J.LOG.2020.375>
- Reysa, R., Fitroh, U., Rizqi Wibowo, C., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.881>
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123–136. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>
- Senarathne, C. W., & Perera, T. R. (2021). Explaining The Impact Of Financial Leverage On Firm Performance In The Healthcare Sector In Sri Lanka By Fixed Cost Coverage Ratio. *Management of Organization Systematic Research*, 86(1), 77–91.
- Setiawan, A. F., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(3), 750–761. <https://doi.org/10.28926/briliant.v7i3.1035>
- 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. *Research in Business & Social Science*, 8(5), 182–193. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v8i5.462>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suaidah, I., Agustin, B. H., & Awalina, P. (2021). Analisis Komparatif Kegiatan Mengajar Dosen Akuntansi Melalui Learning Management System dan Zoom Meeting di Masa Pandemi Covid-19. *YUME: Journal of Management*, 4(3), 105–102. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.2033>
- Tang, S. (2022). Pengaruh Liquidity dan Leverage Terhadap Firm Performance Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(9), 2239–2250. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i09.p01>
- Tousek, Z., Hinke, J., Malinska, B., & Prokop, M. (2021). The Performance Determinants of Trading Companies : A Stakeholder Perspective. *Journal of Competitiveness*, 13(2), 152–170.
- Tua, R. B. M., & Nurita, E. (2020). Kualitas Profitabilitas BPR pada Masa COVID-19 Sebagai Akibat Kualitas Kredit dan Penambahan Biaya Operasional. *Jurnal Buana Akuntansi*, 6(2), 99–111.
- Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2015). Dampak Leverage , Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 1–16.
- Wati, P. S., JMV, M., & Rachbini, W. (2019). Determinan Kinerja Keuangan Dengan Size Sebagai Moderasi. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(2), 257–268. <https://doi.org/10.31311/jeco.v3i2.6413>