

Liquidity, Leverage dan Firm Performance dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi

Sukiantono Tang¹

¹Fakultas Ekonomi Universitas Internasional Batam, Indonesia

*Correspondences : sukiantono.tang@gmail.com

ABSTRAK

Firm performance adalah gambaran mengenai keadaan dan kemampuan perusahaan pada periode yang lalu dan berjalan untuk dievaluasi. Tujuan penelitian adalah memperoleh bukti empiris pengaruh *liquidity* dan *leverage* terhadap *firm performance* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Sampel penelitian sebanyak 2.033 amatan. Data diolah dengan regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian *liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm performance* dengan moderasi *firm size*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*.

Kata Kunci: *Liquidity; Leverage; Firm Performance; Firm Size*.

Liquidity, Leverage and Firm Performance with Firm Size as Moderating Variable

ABSTRACT

Firm performance is a description of the company's condition and ability in the past and current period to be evaluated. The purpose of the study was to obtain empirical evidence of the effect of *liquidity* and *leverage* on *firm performance* with *firm size* as a moderating variable. The study was conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The research sample was 2,033 observations. The data were processed by multiple linear regression and moderated regression analysis. The results of *liquidity* research have a positive effect on *firm performance* with *firm size* moderation. *Leverage* has no effect on *firm performance*.

Keywords: *Liquidity; Leverage; Firm Performance; Firm Size*.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 9
Denpasar, 26 September 2022
Hal. 2239-2250

DOI:
10.24843/EJA.2022.v32.i09.p01

PENGUTIPAN:

Tang, S. (2022). *Liquidity, Leverage dan Firm Performance dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi*. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(9), 2239-2250

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
2 Agustus 2022
Artikel Diterima:
25 September 2022

PENDAHULUAN

Indonesia adalah salah satu negara dengan jumlah penduduk yang banyak dan padat. Keadaan ini membuat pemerintah Indonesia harus tetap memperhatikan, menjaga, dan mendorong sisi perekonomian. Banyaknya penduduk juga mencerminkan banyaknya usaha yang dijalankan oleh tiap individu, baik itu usaha kecil, mikro, kecil, menengah, bahkan ke tingkat perusahaan. Tingkat perekonomian yang baik membuat masyarakat memiliki keinginan yang besar untuk mengelola sebuah perusahaan sendiri (Ulfa & Asyik, 2018).

Sebuah perusahaan didirikan oleh pihak-pihak berkepentingan tentu memiliki satu tujuan, yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Selain itu, keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan diputar ke berbagai aktivitas untuk meningkatkan persentase keuntungan di masa yang akan datang. Dengan adanya laba di setiap periode, perusahaan dapat terus untuk bertumbuh dan berkembang (Reysa *et al.*, 2022). Semua pihak yang ikut berpartisipasi dalam aktivitas perusahaan harus bekerja sama untuk mencapai target perusahaan. Apabila target perusahaan berhasil dicapai, maka kesejahteraan karyawan juga menjadi lebih terjamin.

Pandemi COVID-19 yang berlangsung selama kurang lebih dua hingga tiga tahun telah menyebabkan adanya keterpurukan ekonomi terhadap seluruh perusahaan yang beroperasi. Hal ini dapat dilihat dari survei yang dilakukan oleh Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia yang mengungkapkan bahwa 88 persen perusahaan terpengaruhi oleh pandemi dan berada dalam posisi rugi (Kemnaker, 2020). Situasi ekonomi yang tidak membaik membuat perusahaan juga mengambil langkah untuk melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) terhadap sebagian besar karyawannya. Masa-masa sulit yang dihadapi oleh perusahaan membuat internal perusahaan harus berupaya untuk mempertahankan kinerjanya sehingga kesejahteraan karyawan tetap terjaga. Kesejahteraan karyawan ini dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan yang baik (Rivandi & Septiano, 2021).

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. Berbagai tolak ukur dapat dipakai oleh perusahaan untuk mengevaluasi apakah langkah-langkah yang diambil telah berjalan dengan baik. Ketika perusahaan berada dalam posisi yang tidak menguntungkan, perusahaan dapat mengambil langkah untuk memutar keadaan yang ada. Pengukuran ini tidak hanya didasarkan pada satu individu, tetapi terhadap semua pihak internal dan eksternal (Tousek *et al.*, 2021).

Perusahaan dapat melakukan pengukuran terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran profitabilitas sebagai tolak ukurnya. Rasio *Return on Asset (ROA)* adalah rasio yang menggambarkan tingkat laba perusahaan jika dibandingkan dengan jumlah aset perusahaan. Semua pihak internal, eksternal, analis, dan investor menggunakan rasio ini untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba secara efisien dengan menggunakan aset yang dimiliki (Rao *et al.*, 2020).

Kegiatan operasional perusahaan tidak terlepas dari penggunaan dana dari pihak luar atau pihak ketiga untuk mendukung jalannya aktivitas

perusahaan. Mamaro & Legotlo (2021) menyebutkan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung untuk mengurangi biaya-biaya lain dan meningkatkan tingkat hutang perusahaan. Tingkat hutang perusahaan juga diteliti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (López-de-Foronda *et al.*, 2019). Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 124 ribu perusahaan dalam rentang waktu 12 tahun.

Likuiditas perusahaan juga memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kas dengan aset yang dimiliki untuk menutupi kewajibannya selama periode berjalan (Manaf *et al.*, 2021). Masyarakat memiliki kecenderungan untuk mempercayai perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik menandakan bahwa perusahaan peduli terhadap kinerja perusahaan (Nur, 2019).

Perusahaan yang berdiri juga memiliki tingkatan skala, yaitu kecil, menengah, dan besar. Ukuran perusahaan berbanding lurus dengan tingkat pendapatan perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi juga tingkat pendapatannya. Pernyataan ini telah diteliti dan dinyatakan oleh Budagaga (2020), Lloren-alcantara (2020), Lotto (2020), dan Ranajee *et al.* (2018) dalam penelitiannya.

Banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan menjadi dasar dari dilakukannya penelitian ini. Dengan demikian, penelitian ini akan membahas lebih lanjut mengenai *liquidity* dan *leverage* sebagai faktor yang mempengaruhi *firm performance* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat hutang dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian dapat dijadikan sebagai referensi atau acuan untuk penelitian selanjutnya.

Liquidity menurut Viriany (2020) adalah rasio yang menggambarkan apakah perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek dalam periode yang telah ditentukan. Jumlah aktiva lancar perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan. Delvia & Alexander, (2019) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang diukur dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar. Kinerja perusahaan dapat ditingkatkan dengan adanya pendanaan dari pihak eksternal dari adanya aset yang likuid. Untuk mencapai tujuan perusahaan, perusahaan dapat memperluas segmentasi pasar, inovasi produk, meningkatkan produksi, dan investasi (Desideria & Tanusdjaja, 2021). Dzikir *et al.* (2020) juga menyatakan hal yang serupa. Oleh karena itu, likuiditas perusahaan memberikan pengaruh yang baik ke kinerja perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian dari (Muarak, 2020) dan (Waswa *et al.*, 2018) yang mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh likuiditas dalam kinerja perusahaan. Likuiditas dari hutang jangka pendek dalam perusahaan-perusahaan tinggi di Kenya menyebabkan turunnya kinerja perusahaan.

H₁: *Liquidity* Memberi Pengaruh Signifikan Positif pada *Firm Performance*.

Leverage menurut (Ifada & Inayah, 2017) adalah rasio yang menggambarkan perusahaan menutupi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan

mampu menjalankan aktivitas operasional dengan hutang sebagai modalnya. Alfraih, (2018) menyatakan bahwa *leverage* dihitung dengan cara rasio total utang terhadap total ekuitas pemegang saham. Hutang yang diperoleh dapat memberikan *return* apabila dieksekusi dengan tepat. Dengan adanya hutang, perusahaan dapat menggunakan dana dari pihak eksternal tersebut untuk meningkatkan aktivitas operasional dan produksinya. Peningkatan terhadap aktivitas dan produksi juga akan meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu, hal ini memberikan penglihatan bahwa *firm performance* dipengaruhi secara baik oleh *leverage*.

Pada penelitian (Wardani & Rudolfus, 2015), variabel *leverage* ditemukan memberikan pengaruh signifikan ke kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengetahui dan menganalisis pengaruh dana eksternal terhadap perusahaan yang dijalani. Penelitian ini juga didukung dengan penelitian lainnya yakni (Iqbal & Usman, 2018). Namun, ada beberapa penelitian yang menyatakan hal sebaliknya yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Penelitian tersebut ialah penelitian (Shibutse *et al.*, 2019), (Abu-Abbas *et al.*, 2019), (Hussain *et al.*, 2020), (Tousek *et al.*, 2021), dan (Perera, 2022).

H₂: *Leverage* Memberi Pengaruh Signifikan Positif pada *Firm Performance*.

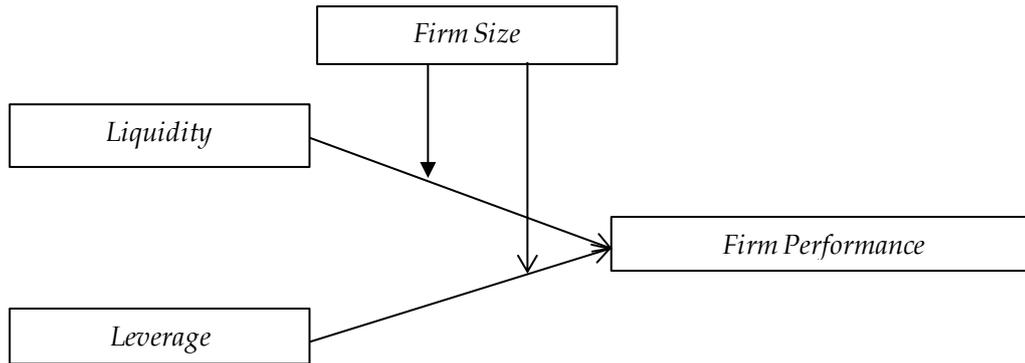
Ukuran perusahaan merupakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Marpaung, 2019). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi juga tingkat profitabilitas perusahaan (Budagaga, 2020; Lloren-alcantara, 2020). Perusahaan dengan skala yang besar memiliki tingkat manajemen yang lebih efektif dalam memaksimalkan profit. Astuti *et al.*, (2020) menyatakan bahwa profitabilitas dapat diukur menggunakan ROA yang dapat menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari semua aktivitas perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang tidak baik, maka profitabilitas perusahaan akan menjadi rendah. Selain itu, perusahaan dengan skala yang besar cenderung untuk memiliki aset lancar dan kewajiban lancar yang tinggi. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya dengan laba yang diperoleh akan berdampak baik terhadap kinerja perusahaan (Putu *et al.*, 2017). Dalam konteks penelitian ini, peneliti mencoba memoderasikan ukuran perusahaan pada pengaruh *liquidity* terhadap *firm performance*.

H₃: *Firm Size* Memperkuat Pengaruh Positif *Liquidity* pada *Firm Performance*.

Rasio ketergantungan perusahaan terhadap dana dari pihak ketiga juga ditunjukkan dengan rasio *leverage*. 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). Dengan adanya latar belakang tersebut, peneliti akan mencari lebih lanjut apakah ukuran perusahaan memoderasi *leverage* dalam mempengaruhi *firm performance*.

H₄: *Firm Size* Memperkuat Pengaruh Positif *Leverage* pada *Firm Performance*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini ialah sebagai berikut.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2022

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Obyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021 dengan mengumpulkan data dari *annual report* perusahaan. Kriteria yang menjadi dasar pemilihan sampel ialah (1) Perusahaan yang terdaftar di BEI pada dari tahun 2017 sampai dengan 2021; (2) Perusahaan yang menerbitkan *annual report* selama periode 2017 hingga 2021; (3) Dalam *annual report* terdapat data yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *liquidity* dan *leverage*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm performance*. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *firm size*. *Firm performance* dihitung dengan cara berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Jumlah aktiva perusahaan}} \dots\dots\dots(1)$$

Liquidity dihitung dengan cara berikut.

$$Liquidity = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(2)$$

Leverage dihitung dengan cara berikut.

$$Leverage = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

Firm Size diukur dengan cara berikut.

$$Size = \text{Log of Total Assets} \dots\dots\dots(4)$$

Analisis regresi linear bertujuan buat menguji pengaruh variabel independen serta variabel moderasi secara simultan terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi linear berganda menjadi berikut.

$$FP = \alpha + \beta_1Liq + \beta_2Lev + \beta_3FS + \beta_4LiqxFS + \beta_5LevxFS + \epsilon \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

- FP = *Firm Performance* (Variabel Dependen)
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- Liq = *Liquidity*
- Lev = *Leverage*
- FZ = *Firm Size* (Variabel Moderasi)
- ε = *Error*

Adapun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software SPSS* dan *EViews*. Tujuan menggunakan *software* tersebut adalah untuk uji data *outlier* dan menguji apakah hipotesis yang diasumsikan terbukti benar atau salah. Hal yang dilakukan yaitu menganalisis statistik deskriptif, melakukan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* untuk mendapatkan model hasil yang terbaik, serta diikuti dengan uji *F*, uji *t*, dan uji *R* (*Goodness of Fit*) menggunakan *EViews*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan pada 412 perusahaan yang terdaftar di BEI dengan tahun amatan 5 tahun yaitu 2017 hingga 2021. Setelah itu, terdapat 27 data *outlier* yang harus dieliminasi, maka total sampel penelitian adalah sebanyak 2.033 sampel. Hasil pemilihan sampel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Sampel Penelitian

No	Deskripsi	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI	761 perusahaan
2	Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	349 perusahaan
3	Perusahaan yang memenuhi kriteria	412 perusahaan
4	Data penelitian selama 5 tahun	2.060 data
5	Jumlah data <i>outlier</i>	27 data
6	Jumlah sampel data yang diuji	2.033 data

Sumber: Data Penelitian, 2022

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang berkaitan dengan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil deskriptif statistik dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	St. Deviation
FP	2.033	-0,503	0,466	0,025	0,087
LIQ	2.033	0,051	374,260	4,179	15,955
LEV	2.033	-15.435,38	149,869	-7,713	348,692
FS	2.033	22,376	35,084	29,055	1,850
LIQXFS	2.033	1,332	9.203,740	118,258	430,106
LEVXFS	2.033	-534.954,0	4.369,271	-273,086	12.074,50

Sumber: Data Penelitian, 2022

Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin bagus juga kinerja perusahaan. Berdasarkan *sample* perusahaan yang digunakan, rata-rata dari tingkat likuiditas perusahaan berada pada angka 4,179 yang menunjukkan nilai aset perusahaan sebesar empat kali dari total hutang. Nilai minimum dan nilai maksimum berada pada angka 0,051 dan 374,260 yang diraih oleh PT Trikonsel Oke Tbk pada tahun 2018 dan PT Protech Mitra Perkasa Tbk pada tahun 2021. Standar deviasi perusahaan dalam variabel likuiditas sebesar 15,955 yang menunjukkan bahwa data menyebar tanpa ada bias.

Jumlah hutang yang ditunjukkan oleh variabel *leverage* dengan nilai minimum -15.435,38 yang dicapai oleh PT Capitalinc Investment Tbk pada tahun 2018. Berbanding terbalik dengan PT First Media Tbk yang berhasil mencapai tingkat hutang 149 kali dari jumlah ekuitasnya pada tahun 2021. Nilai pendanaan kredit dari pihak luar atau ketiga yang tinggi menunjukkan adanya

ketergantungan perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan. Dana ini dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan aktivitasnya, sehingga dapat meningkatkan tingkat pengembalian perusahaan. Rata-rata tingkat hutang perusahaan jika dibandingkan dengan modal perusahaan berada pada angka - 7,713 dengan tingkat penyebaran yang baik.

Ukuran perusahaan juga memberikan pandangan yang berbanding lurus dengan tingkat profitabilitas perusahaan. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk memiliki jumlah aset sebesar Rp 1.725.611.128.000.000 atau sebanding dengan nilai maksimum sebesar 35,084 pada tahun 2021. Tidak berbeda jauh, PT Zebra Nusantara Tbk memiliki jumlah aset yang tidak berbeda jauh dan menjadi nilai minimum dalam penelitian ini sebesar Rp 5.224.504.957 pada tahun 2018. Penyebaran data dalam variabel ini juga tidak menimbulkan bias dengan standar deviasi sebesar 1,850.

Penelitian ini memakai uji *chow* guna memilih model paling baik antara *Pooled Least Square* atau *Fixed Effect Model*. Penentuan pemilihan model itu tergantung nilai probabilitas hasil uji *chow*. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$, model paling baik yang dipakai yakni model *Pooled Least Square*. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, model terbaik yang dipakai yakni model *Fixed Effect Model*.

Tabel 3. Uji Chow

Effect Test	Prob.	Result
Cross-section F	0,000	FEM (Fixed Effect Model)
Cross-section Chi-square	0,000	

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 3 yakni hasil uji *chow* pada variabel di penelitian ini. Hasil uji *chow* ini membuktikan wajib diadakan uji *hausman* guna memutuskan pilihan antara *Fixed Effect Model* sebagai model terbaik sebab *Polled Least Square* bukanlah model paling baik.

Uji *Hausman* diadakan guna memilih model paling baik antar *Fixed Effect Model* serta *Random Effect Model*. Penentuan pemilihan model itu bergantung nilai probabilitas dari hasil uji *hausman*. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga model terbaik yang dipakai yakni model *Random Effect Model*. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, model paling baik yang dipakai yakni model *Fixed Effect Model*.

Tabel 4. Uji Hausmen

Test Summary	Prob.	Result
Cross-section random	0,124	REM (Random Effect Model)

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 4 yakni hasil uji *hausman* pada variabel di penelitian ini. Hasil uji *hausman* ini membuktikan model terbaik untuk penelitian ini yakni model *Random Effect Model* dikarenakan angka probabilitas berada di bawah 0,05. Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan untuk membuktikan bahwa model *Random Model Effect* sebagai model yang terbaik.

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier

Effect Test	Both	Result
Breusch-Pangan	878,190 (0,000)	REM (Random Effect Model)

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 5 yakni hasil uji *lagrange multiplier* pada variabel di penelitian ini. Hasil uji *lagrange multiplier* ini membuktikan model terbaik untuk penelitian ini

yakni model *Random Effect Model* dikarenakan angka probabilitas berada di bawah 0,05.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear

Variabel	Coefficient	Prob.
C	-0,242	0,000
LIQ	-0,003	0,034
LEV	0,000	0,205
FS	0,009	0,000
LIQXFS	0,000	0,019
LEVXFS	-0,000	0,206
R-squared		0,023
Adjusted R-squared		0,020
F-statistic		9,543
Prob(F-statistic)		0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 6 menunjukkan hasil regresi linear berganda yang dapat disusun menjadi persamaan regresi sebagai berikut.

$$FP = -0,242 - 0,003 \text{ Liq} + 0,000 \text{ Lev} + 0,000 \text{ FS} + 0,000 \text{ LiqxFs} - 0,000 \text{ LevxFs} + \varepsilon$$

Berdasarkan tabel 6, nilai dari Prob (*F-statistic*) menunjukkan nilai 0.0000 dimana < 0.05 , sehingga menandakan variabel independen yang digunakan memberi pengaruh signifikan pada variabel dependen bersamaan. Nilai dari *Adjusted R-squared* menunjukkan nilai 0,020 atau 2% yang menandakan bahwa variabel independen pada penelitian bisa menguraikan variabel independen sejumlah 2% dan sisanya diuraikan oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian sebesar 98%.

Berdasarkan tabel 6, nilai probabilitas untuk variabel *liquidity* yakni sejumlah 0,034 serta nilai koefisien adalah sejumlah -0,003 yang menunjukkan pengaruhnya bersifat negatif. Hal ini berarti variabel *liquidity* memberi pengaruh negatif pada *firm performance*. Oleh sebab itu, hipotesis pertama ditolak. Semakin tinggi nilai *liquidity* tidak mempengaruhi tingkat *firm performance*. Hal ini dibuktikan dengan data empiris dimana perusahaan Provident Agro Tbk. memiliki nilai *liquidity* sebesar 146,694 dengan nilai *firm performance* (ROA) sebesar 0,343, sedangkan perusahaan Danasupra Erapacific Tbk. memiliki nilai *liquidity* sebesar 142,212 dengan nilai *firm performance* (ROA) sebesar -0,015. Kedua perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang memiliki nilai *liquidity* yang tinggi, namun ROA yang dihasilkan justru berbeda secara signifikan dimana perusahaan Provident Agro Tbk. bernilai positif dan perusahaan Danasupra Erapacific Tbk. bernilai negatif. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah atau negatif harus meningkatkan efektivitas dan efisiensi perusahaan, sehingga dapat menghasilkan laba. Hasil penelitian ini juga didukung pada hasil penelitian (Muarak, 2020) dan (Ullah & Bagh, 2019) yang membuktikan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan negatif pada *firm performance*.

Diketahui bahwa nilai probabilitas untuk variabel *leverage* adalah sebesar 0,000 dan nilai koefisien adalah sebesar 0,205. Oleh sebab itu, tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *firm performance*. Artinya, semakin tinggi nilai dari *leverage* tidak akan mempengaruhi seberapa tinggi nilai dari *firm performance*. Oleh sebab itu, hipotesis kedua ditolak. *Leverage* tidak berdampak pada nilai perusahaan karena biaya investasi yang kurang ditanggung oleh perusahaan

dengan adanya agensi konflik antara manajer dan pemegang obligasi dari perusahaan. Manajer tidak menemukannya adanya manfaat untuk mendanai proyek investasi berisiko jika pendapatan proyek pergi ke pemegang obligasi bahwa investasi dalam proyek berisiko mengarah ke kehilangan. Ini mengarahkan manajer untuk memanfaatkan diri mereka sendiri dari pilihan untuk tidak berinvestasi. Oleh karena itu, *leverage* tidak berpengaruh pada *firm performance* (Rao *et al.*, 2020). Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Danso *et al.* (2020), Tousek *et al.* (2021), Manaf *et al.* (2021), Abu-Abbas *et al.* (2019), dan Shibutse *et al.* (2019).

Berdasarkan tabel 6, nilai probabilitas untuk variabel *liquidity* yang dimoderasi oleh variabel *firm size* yakni sejumlah 0,019 serta nilai koefisien adalah sejumlah 0,000 yang menunjukkan pengaruhnya bersifat positif. Hal ini berarti variabel *firm size* memperkuat variabel *liquidity*, sehingga dapat memberi pengaruh positif pada *firm performance*. Oleh sebab itu, hipotesis ketiga diterima. Semakin tinggi nilai *liquidity* yang dimoderasi *firm size*, maka akan semakin tinggi pula nilai *firm performance*. Hal ini dapat dibuktikan dengan data empiris dimana perusahaan Lenox Pasifik Investama Tbk. memiliki nilai *liqxf* sebesar 7.508,076 dengan nilai *firm performance* (ROA) sebesar 0,018, sedangkan perusahaan PT Trikonsel Oke Tbk. memiliki nilai *liqxf* sebesar 1,33 dengan nilai *firm performance* (ROA) sebesar -0,088. Data empiris kedua perusahaan tersebut memperlihatkan bahwa semakin tinggi nilai dari *liqxf*, maka akan semakin tinggi juga nilai ROA. Jadi, *firm size* memperkuat pengaruh positif *liquidity* terhadap *firm performance*.

Diketahui bahwa nilai probabilitas untuk variabel *leverage* yang dimoderasi oleh variabel *firm size* yakni sejumlah 0,206 serta nilai koefisien adalah sejumlah -0,000 yang menunjukkan pengaruhnya bersifat negatif. Hal ini berarti variabel *firm size* memperlemah variabel *leverage*, sehingga tidak berpengaruh pada *firm performance*. Oleh sebab itu, hipotesis keempat ditolak. Semakin tinggi nilai *liquidity* yang dimoderasi *firm size* tidak akan mempengaruhi nilai *firm performance*. Hal ini dapat dibuktikan dengan data empiris dimana perusahaan Indonesia AirAsia Tbk. memiliki nilai *levxf* sebesar 2.369,082 dengan nilai *firm performance* (ROA) sebesar -0,165, sedangkan perusahaan PT Sidomulyo Selaras Tbk. memiliki nilai *levxf* sebesar -2.334,598 dengan nilai *firm performance* (ROA) sebesar -0,057. Kedua perusahaan tersebut memiliki nilai *levxf* yang jauhnya cukup signifikan, namun nilai ROA sama-sama bernilai negatif. Hal ini membuktikan bahwa *firm size* tidak memperkuat pengaruh variabel *leverage* terhadap *firm performance*.

SIMPULAN

Hasil pengujian membuktikan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm performance*. *Firm size* sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh *liquidity* terhadap *firm performance*, sehingga *liquidity* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm performance*. Sedangkan variabel lainnya yakni *leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. *Firm size* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *firm performance*.

Penelitian yang telah dilakukan ini dijadikan sebagai tambahan referensi bagi penelitian di masa yang akan datang. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, penelitian mengenai pengaruh *liquidity* dan *leverage* terhadap *firm*

performance dengan *firm size* sebagai variabel moderasi memiliki kekurangan seperti kurangnya variabel lain untuk melihat pengaruhnya terhadap *firm performance* serta data penelitian yang digunakan hanya dalam kurun waktu 5 tahun. Dengan demikian, peneliti dapat memberi saran kepada penelitian selanjutnya supaya menambah variabel lain serta mengambil periode waktu yang lebih panjang.

REFERENSI

- Abdul Manaf, S. M., Bidin, N. F., Salleh, W. A., Idris, A. R., & Mohd Yusoff, Z. Z. (2021). Profitability Performance Analysis: the Evidence From Private Telecommunication Firms in Malaysia. *Malaysian Management Journal*, 25, 191–212. <https://doi.org/10.32890/mmj2021.25.8>
- Abu-Abbas, B. M., Alhmoud, T., & Algazo, F. A. (2019). 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>
- Alfraih, M. M. (2018). What drives intellectual capital reporting? Evidence from Kuwait. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(3), 571–589. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-07-2016-0132>
- Astuti, R. N., Fachrurrozie, F., Amal, M. I., & Zahra, S. F. (2020). Does audit committee quality mediate determinants of intellectual capital disclosure? *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 199–208. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.199>
- Budagaga, A. R. (2020). Determinants of banks' dividend payment decisions: evidence from MENA countries. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(5), 847–871. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2019-0404>
- Danso, A., Lartey, T. A., Gyimah, D., & Adu-Ameyaw, E. (2020). Leverage and performance: do size and crisis matter? *Managerial Finance*, 47(5), 635–655. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2019-0522>
- Desideria, E., & Tanusdjaja, H. (2021). Pengaruh Leverage, Liquidity, Firm Size, Free Cash Flow Terhadap Firm Performance Dengan Agency Cost Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 1(1), 50. <https://doi.org/10.24912/jka.v1i1.15073>
- Dzikir, A. N., Syahnur, & Tenriwaru. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2018). *Ajar*, 3(2), 219–235.
- 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 (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *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>
- Kemnaker. (2020). *Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19 : Berita : Kementerian Ketenagakerjaan RI*.
<https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>
- 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>
- Lloren-alcantara, P. A. S. (2020). *Determinants of Dividend Payout Policy : Evidence from a Philippine Context*. 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>
- Lotto, J. (2020). On an ongoing corporate dividend dialogue: Do external influences also matter in dividend decision? *Cogent Business and Management*, 7(1), 1–14.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1787734>
- Mamaro, L. P., & Legotlo, T. G. (2021). The Financial Performance and Financial Leverage of Retail Listed Firms in South Africa. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, 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>
- Muarak, D. S. dan H. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kinerja Perusahaan pada BPJS Ketenagakerjaan. *Studi Manajemen*, 2(465), 106–111.
- Nur, T. (2019). Pengaruh profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 22(1), 1–11.
- Perera, T. R. (2022). *Healthcare Sector in Sri Lanka by Fixed Cost Coverage Ratio Chamil W . Explaining the Impact of Financial Leverage on Firm Performance in the Healthcare Sector in Sri Lanka by Fixed Cost Coverage Ratio*. 1142(March).
- Putu, N., Kartika, E., & Budiasih, I. G. A. N. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2187–2216.
- Ranajee, R., Pathak, R., & Saxena, A. (2018). To pay or not to pay: what matters the most for dividend payments? *International Journal of Managerial Finance*, 14(2), 230–244. <https://doi.org/10.1108/IJMF-07-2017-0144>
- Rao, M., Khursheed, 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., Wibowo, C. R., & 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.
- 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>
- Shibutse, R. lukhanda, 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 (2147- 4478)*, 8(5), 182-193. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v8i5.462>
- 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. <https://doi.org/10.7441/JOC.2021.02.09>
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Nur Fadrih Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1-21.
- Ullah, K., & Bagh, T. (2019). *Finance and Management Scholar at Riphah International University Islamabad, Pakistan, Faculty of Management Sciences*. 10(8), 91-100. <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Viriany, A. D. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Performance. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 518. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7615>
- Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2015). Dampak Leverage , Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 1-16.
- Waswa, C. W., Mukras, M. S., & Oima, D. (2018). Effect of Liquidity on Financial Performance of the Sugar Industry in Kenya. *International Journal of Education and Research*, 6(6), 29-44.
- Delvia, Y. & Alexander, N. (2019). the Effect of Size, Firm Age, Growth, Audit Reputation, Ownership and Financial Ratio on Intellectual Capital Disclosure. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 69-76. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.410>