

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022)

Jayandhika Bagus Kun Ardiansyah¹, RB. Iwan Noor Suhasto², Permatasari Cahyaningdyah³

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Madiun, Jawa Timur^{1,2,3}

Email Koresponden : dhikaardiansyah778@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History

Submission : 01 - 08 - 2024

Review : 07 - 08 - 2024

Revised : 09 - 08 - 2024

Accepted : 09 - 08 - 2024

Publish : 10 - 08 - 2024

Keywords :

Ukuran Perusahaan;
Leverage,
Struktur Modal,
Likuiditas,
Kinerja Keuangan.

ABSTRACT

In the era of globalization, especially during the COVID-19 pandemic, the consumer goods industry, particularly the pharmaceutical subsector, has experienced rapid growth. Consequently, companies must manage aspects such as company size, leverage, capital structure, and liquidity to achieve optimal financial performance amid increasing competition. This study aims to examine the influence of company size, leverage, capital structure, and liquidity on the financial performance of pharmaceutical subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2022. This research employs a quantitative method. The sampling method used is purposive sampling, resulting in a sample of 11 pharmaceutical companies in Indonesia. This study uses classical assumption tests and hypothesis testing using SPSS (Statistical Program for Social Science) version 22. The results indicate that company size, leverage, and liquidity significantly influence financial performance, while capital structure does not affect the financial performance of pharmaceutical companies in Indonesia. The implications of this research suggest that leverage can provide practical benefits for pharmaceutical company management to fund expansion and R&D without requiring substantial equity capital, and can also reduce taxable income in accordance with Indonesian tax regulations..

Abstrak

Di era globalisasi saat terjadi COVID-19, industri barang konsumsi, khususnya subsektor farmasi, berkembang pesat sehingga perusahaan harus mengelola aspek-aspek seperti ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, dan likuiditas untuk mencapai kinerja keuangan optimal di tengah persaingan yang meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan farmasi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan aplikasi SPSS (*Statistical Program for Social Science*) versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi di Indonesia. Implikasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dapat memberikan manfaat praktis bagi manajemen perusahaan farmasi untuk mendanai ekspansi dan R&D tanpa harus mengeluarkan modal ekuitas yang besar, serta dapat mengurangi penghasilan kena pajak sesuai dengan ketentuan perpajakan di Indonesia.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam dunia globalisasi saat ini, industri barang konsumsi, khususnya subsektor farmasi, telah menjadi bagian integral dari perekonomian global dan nasional yang berkembang pesat. Pertumbuhan pesat ini menyebabkan meningkatnya persaingan antar perusahaan yang beroperasi di dalamnya. Mengingat tren pasar yang cepat dan kompleks, perusahaan perlu mengelola berbagai aspek seperti ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, dan likuiditas untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal.

Pada awal tahun 2020, kasus pertama COVID-19 di Indonesia diumumkan oleh Presiden Joko Widodo pada tanggal 2 Maret 2020. Krisis kesehatan akibat pandemi COVID-19 berdampak luar biasa pada Indonesia, memengaruhi tidak hanya aspek kesehatan dan kemanusiaan, tetapi juga aspek sosial dan ekonomi. Beberapa perusahaan melaporkan bahwa pendapatan mereka tidak terdampak oleh pandemi, bahkan sebagian kecil perusahaan melaporkan peningkatan pendapatan selama periode ini (Sabilla, 2022).

Riedle Lumain dan Maryam Mangantar (2021) mencatat bahwa ada beberapa perusahaan yang melaporkan pendapatan mereka tidak terdampak oleh pandemi, dan sebagian kecil lainnya melaporkan peningkatan pendapatan. Industri farmasi menjadi salah satu sektor ekonomi yang mampu mencatatkan pertumbuhan positif meskipun secara umum perekonomian Indonesia mengalami kontraksi pada kuartal II 2020. Pertumbuhan positif ini juga tercermin dalam kinerja beberapa perusahaan farmasi yang berhasil membukukan kenaikan laba pada semester I 2020.

Pertumbuhan sektor industri kimia, farmasi, dan obat tradisional ini didorong oleh meningkatnya permintaan obat-obatan dan suplemen kesehatan selama pandemi corona. Pandemi COVID-19 telah mengubah pola konsumsi rumah tangga di Indonesia, terutama dalam hal kebutuhan masyarakat. Permintaan untuk alat kesehatan seperti obat, vitamin, dan sanitasi mengalami kenaikan. Sebanyak 73,28% responden melaporkan perubahan pengeluaran dengan memasukkan alat kesehatan sebagai kebutuhan sehari-hari mereka saat ini (Riedle Lumain & Maryam Mangantar, 2021).

Di tengah persaingan antar perusahaan yang timbul akibat pertumbuhan industri, perusahaan diharapkan dapat bertahan dan berkembang. Faktor yang mendukung keberlangsungan dan perkembangan perusahaan adalah pengelolaan kinerja keuangan yang baik. Faktor yang memengaruhi perusahaan agar dapat berkembang dan bertahan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memperbaiki kinerja keuangannya dengan baik (Pertiwi & Endang, 2022). Kinerja keuangan perusahaan merupakan hal utama yang dilihat oleh pemegang saham, sehingga kinerja keuangan perusahaan yang dikelola oleh manajer harus tetap stabil atau mengalami peningkatan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan (Amir, 2021).

Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan kinerjanya terkait dengan pengukuran keuangan dengan baik dan benar. Kinerja keuangan atau

analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap keuangan yang menyangkut review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberikan solusi terhadap keuangan pada suatu periode tertentu (Amalia, 2021).

Return on Asset (ROA) digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menentukan keuntungan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan lebih baik (Sriwiyanti et al., 2021). Semua ketetapan yang berkaitan dengan kinerja keuangan akan menjadi pertimbangan para investor dalam menginvestasikan dananya melalui pembelian saham. Para investor tertarik membeli saham jika perusahaan memberikan peluang yang baik sehingga harga saham semakin meningkat (Mara Ayu Selviana & Yuyun Isbanah, 2020). Selama empat tahun terakhir, ROA industri farmasi mengalami fluktuasi. Fluktuasi merupakan gejala yang menunjukkan naik turunnya harga, keadaan naik turunnya harga, atau perubahan harga karena pengaruh permintaan dan penawaran. Fluktuasi terjadi akibat ketidakseimbangan harga dengan beberapa kondisi tertentu (Nasution, 2021).

Terdapat beberapa faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Menurut Sriwiyanti et al. (2021), faktor pertama yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan tercermin dari nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Peningkatan ukuran perusahaan meningkatkan kepercayaan investor melalui informasi keuangan yang lebih lengkap dan dengan peningkatan kinerja perusahaan secara terus-menerus dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian terkait kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan oleh Oktaviyana et al. (2023) dan Erfina Fitriani & Zamzami (2018) dengan objek penelitian yang berbeda menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, Amalia (2021) yang meneliti perusahaan otomotif serta Tambunan & Prabawani (2018) yang meneliti perusahaan manufaktur menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Menurut Sari & Wi (2022), faktor kedua yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah *leverage*, yang diartikan sebagai cerminan dari tinggi atau rendahnya sebuah risiko yang terdapat di perusahaan. *Leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai jumlah aset perusahaan yang didanai oleh utang, baik berupa utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. *Leverage* perlu dikelola dengan baik karena utang yang terlalu besar dapat memengaruhi kinerja keuangan (Mardaningsih et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Amalia (2021) dan Tambunan & Prabawani (2018) membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian oleh Jumantari et al. (2022) dengan objek penelitian perusahaan manufaktur serta Sihombing & Purba (2021) dengan objek penelitian perusahaan makanan dan minuman membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Menurut Sriwiyanti et al. (2021), faktor ketiga yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Dalam pendanaan kegiatan perusahaan, perusahaan diharapkan mampu mengkombinasikan faktor yang dapat memberikan laba dari modal utang. Keadaan ini mencerminkan modal yang diatur dengan tepat sesuai dengan utang jangka panjang dan modal saham sehingga dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Pertiwi (2022) dalam penelitiannya pada perusahaan makanan dan minuman menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian lain seperti penelitian Amalia (2021), Tambunan & Prabawani (2018), dan Sari & Wi (2022) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Menurut Riedle Lumain & Maryam Mangantar (2021), faktor keempat yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo sehingga dapat memengaruhi kinerja keuangan.

Jumantari et al. (2022) dan Pertiwi & Endang (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian Oktaviyana et al. (2023) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Landasan Teori

a) *Trade-Off Theory*

Trade-off theory membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Inti dari teori trade-off dalam struktur modal adalah menyeimbangkan keuntungan dan kerugian yang timbul akibat penggunaan utang. Pemilihan alternatif sumber dana dalam teori *trade-off* didasarkan pada pertimbangan biaya dan manfaat yang dihasilkan dari penggunaan utang, di mana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memilih struktur modal yang tepat. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak atau terlalu sedikit utang, hal ini dapat mengurangi nilai perusahaan. Selama manfaatnya masih lebih besar, perusahaan dapat menambah utang. Namun, jika biaya penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang tidak dianjurkan (Umdiana & Claudia, 2020).

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika struktur modal perusahaan berada pada posisi optimal, maka nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya struktur modal. Namun, jika struktur modal perusahaan melebihi titik optimal, maka peningkatan pendanaan eksternal akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu,

keputusan mengenai sumber pendanaan yang mengoptimalkan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan (Wirianata & Wijoyo, 2020).

b) Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, serta utang yang aman daripada utang yang berisiko (Yudhatama & Wibowo, 2016). Myers (1984) dalam penelitian Tambunan & Prabawani (2018) menyebutkan bahwa teori *pecking order* digunakan oleh perusahaan dalam menentukan struktur pendanaan mereka. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang rendah, karena perusahaan yang sangat menguntungkan memiliki sumber dana internal yang cukup. Dalam teori *pecking order* ini, tidak ada struktur modal yang optimal. Perusahaan memiliki urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana, dengan lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan daripada sumber eksternal seperti utang.

Mengoptimalkan struktur modal perusahaan akan menyeimbangkan risiko perusahaan dengan nilai perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki pendanaan eksternal yang kecil memiliki risiko usaha yang rendah, sehingga meningkatkan nilai saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, pendanaan eksternal yang terlalu besar akan meningkatkan risiko usaha dan menurunkan nilai saham serta nilai perusahaan (Wirianata & Wijoyo, 2020).

Hipotesis

- a) H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- b) H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- c) H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- d) H4 : Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- e) H5 : Ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif kausalitas, yaitu penelitian yang melibatkan pengujian data numerik dan analisis menggunakan uji statistik. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya dengan memeriksa sampel atau populasi tertentu. Semua informasi yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh dari laporan tahunan atau annual report yang terdapat di BEI selama periode 2018 hingga 2022.

Pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan data yang terukur serta hasil analisis statistik yang memadai, sehingga memungkinkan pemahaman yang jelas mengenai hubungan antara variabel-variabel yang diamati.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2016:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk

dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022, dengan jumlah sebanyak 11 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2016:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini, digunakan sampel dari seluruh perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah 11 perusahaan dan total observasi sebanyak 55.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan yaitu data dokumentasi berupa arsip perusahaan yang telah dipublikasikan yang merupakan laporan keuangan perusahaan subsektor farmasi yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Menurut Ghozali I (2021:196), uji normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen maupun dependen memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah regresi dengan distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui hasil uji normalitas data digunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi 0,05. Jika hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$), maka data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$), maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali, (2021:157) Uji multikolienaritas digunakan untuk menguji suatu model regresi apakah ada korelasi antara variabel bebas (*independent variable*). Dalam uji ini dapat dilihat ada tidaknya multikolinearitas dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) dengan asumsi jika terjadi multikolinearitas maka nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 berarti tidak ada korelasi antar variabel independen dan nilai VIF tidak lebih besar dari 10 sehingga masih dapat ditorelir, regresi dengan model ini dikatakan terbebas pada multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali I, (2021:178) dalam uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan atau tidak dalam varian residual dalam satu pengamatan kepengamatan lain. Untuk melihat apakah terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan uji scatterplot yang dapat dilihat dengan cara mengamati pola gambar pada grafik scatterplot. Jika pola titik-titik membentuk pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika pola titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali I, (2021:162) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi atau tidak antara variabel pengganggu periode tertentu dengan periode sebelumnya. Uji autokorelasi pada penelitian ini diukur menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) yang memiliki ketentuan jika angka D-W dibawah -2 dikatakan adanya autokorelasi positif, sedangkan angka D-W diantara -2 sampai dengan +2 maka dinyatakan tidak autokorelasi, dan jika angka D-W diatas +2 maka dinyatakan adanya autokorelasi negatif. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi tersebut adalah sebagai berikut:

- a) Bila $DW < dL$; berarti ada korelasi yang positif.
- b) Bila $dL \leq DW \leq dU$; tidak dapat mengambil kesimpulan apa-apa
- c) Bila $dU < DW < 4 - dU$; berarti tidak ada korelasi positif maupun negatif
- d) Bila $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$; tidak dapat mengambil kesimpulan
- e) Bila $DW > 4 - dL$; berarti ada korelasi negatif

Uji Hipotesis**a) Analisis Regresi Berganda**

Penulis menggunakan analisis regresi berganda untuk memeriksa pengaruh variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal dan likuiditas terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan. Model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Kinerja Keuangan
a : Konstanta
X1 : Ukuran Perusahaan
X2 : *Leverage*
X3 : Struktur Modal
X4 : Likuiditas
e : *Error* (kesalahan)

b) Uji t

Menurut Ghozali I (2021:77) Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi dari tiap variabel independen memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikan (Sig.) T yang dibandingkan dengan batas signifikan yang ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Jika nilai probabilitas signifikan < 0,05 maka secara parsial masing-masing variabel terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Ghozali, 2021).

c) Uji F

Menurut Ghozali I (2021:148) Uji F dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2021). Dengan kata lain, uji F melihat pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya dengan taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05.

d) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali I (2021:147) Koefisien determinasi menunjukkan presentase fluktuasi atau variasi pada suatu variabel (Y) dapat dijelaskan atau disebabkan oleh variabel lain (X) Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan antara nilai dugaan atau garis regresi dengan data sampel. Jika semua data observasi terletak pada garis regresi akan diperoleh garis regresi yang sesuai atau sempurna, namun apabila data observasi tersebar jauh dari nilai dugaan atau garis regresinya, maka nilai dugaannya menjadi kurang sesuai. Nilai R^2 berkisar antara 0-1, nilai R^2 yang lebih kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel-variabel independent dalam menjelaskan variabel dependent sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai R^2 lebih besar atau mendekati 1, maka variabel-variabel independent menjelaskan hampir seluruh informasi mengenai variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Tabel 1
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.166 ^c

Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22, 2024

Pada tabel 1 hasil dari uji normalitas ini dilakukan dengan cara transformasi data dengan menentukan terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogramnya dengan menggunakan rumus $LG10(X)$. Menurut Ghozali, (2021) untuk sampel kecil (kurang dari 80) data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal.

b) Uji Multikolinearitas

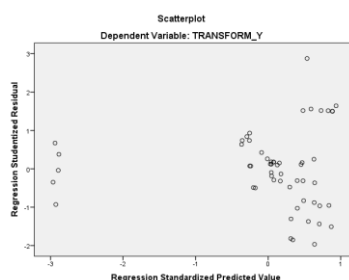
Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Ukuran Perusahaan	,899	1,112
<i>Leverage</i>	,947	1,056
Struktur Modal	,565	1,771
Likuiditas	,593	1,687

Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel di atas, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance 0,899 dan VIF 1,112, variabel *leverage* memiliki nilai tolerance 0,947 dan VIF 1,056, variabel struktur modal memiliki nilai tolerance 0,565 dan VIF 1,771, serta variabel likuiditas memiliki nilai tolerance 0,593 dan VIF 1,687. Karena semua nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari multikolinearitas.

c) Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar diatas dengan menggunakan scatterplot dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul disatu tempat, serta titik membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,745

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22, 2024

Dapat disimpulkan bahwa nilai DW 1,745 lebih besar dari DU 1,724 dan DW 1,745 lebih kecil dari 2,276 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam regresi.

Uji Hipotesis

a) Analisis Regresi Berganda

Tabel 4
Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficient
(Constant)	,051
Ukuran Perusahaan	-,658
<i>LeverAge</i>	,208
Struktur Modal	-,028
Likuiditas	-,095

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22, 2024

Dari tabel diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,051 - 0,658 X1 + 0,208 X2 - 0,028 X3 - 0,095 X4 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. koefisien konstanta (a) bernilai 0,051 satuan yang berarti jika variabel ukuran perusahaan (X1), *leverage* (X2), struktur modal (X3), dan likuiditas (X4) dianggap konstan, maka kinerja keuangan adalah sebesar 0,051 satuan.
2. Besarnya koefisien regresi b1 variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan rumus ln (total aset) sebesar - 0,658 satuan menunjukkan bahwa setiap penambahan satu nilai akan menurunkan kinerja keuangan sebesar 0,658 satuan dengan asumsi variabel *leverage*, struktur modal dan likuiditas konstan.
3. Besarnya koefisien regresi b2 variabel *leverage* yang diukur menggunakan rumus *Debt Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,208 satuan menunjukkan bahwa setiap penambahan satu nilai pada *leverage* akan menaikkan kinerja keuangan sebesar 0,208 satuan dengan asumsi variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas konstan.
4. Besarnya koefisien regresi b3 variabel struktur modal yang diukur menggunakan rumus *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar - 0,028 satuan hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu nilai pada struktur modal akan menurunkan kinerja keuangan sebesar 0,028 satuan dengan asumsi variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas konstan.
5. Besarnya koefisien regresi b4 variabel likuiditas yang diukur menggunakan rumus *current ratio* sebesar - 0,095 satuan menunjukkan bahwa setiap penambahan satu nilai pada likuiditas akan menurunkan kinerja keuangan sebesar 0,095 satuan dengan asumsi variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal konstan.

b) Uji t

Tabel 5
Uji t

Model	T	Sig one-tailed	Kesimpulan
Ukuran Perusahaan	-12,144	,000	H1 : Diterima
<i>Leverage</i>	26,813	,000	H2 : Diterima
Struktur Modal	-1,637	,108	H3 : Ditolak
Likuiditas	-3,351	,002	H4 : Diterima

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22, 2024

1. **Ukuran Perusahaan (X1)**: Pengujian menunjukkan nilai signifikan 0,000 ($1,5731 \times 10^{-16}$), yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H1 diterima, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dapat diterima.
2. **Leverage (X2)**: Pengujian menunjukkan nilai signifikan 0,000 ($2,4617 \times 10^{-31}$), yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H2 diterima, menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dapat diterima.
3. **Struktur Modal (X3)**: Pengujian menunjukkan nilai signifikan 0,108, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti H3 ditolak, menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan ditolak.
4. **Likuiditas (X4)**: Pengujian menunjukkan nilai signifikan 0,002, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H4 diterima, menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan dapat diterima.

c) Uji F

Tabel 6
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,221	4	,805	366,129	,000 ^b
	Residual	,110	50	,002		
	Total	3,331	54			

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22, 2024

Berdasarkan hasil tabel uji F, nilai F sebesar 366,129 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($4,3279 \times 10^{-41}$) yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen.

d) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,983 ^a	,967	,964	,04690

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22, 2024

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisiensi determinasi yang ditunjukkan dengan *Adjusted R Square* yaitu 0,964. Hasil ini menunjukkan bahwa variasi dari variabel independen yang berarti bahwa terdapat pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan sebesar 96,4 persen sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai koefisien beta -0,658 dan nilai signifikansi 0,000 ($1,5731 \times 10^{-16}$) yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan ukuran perusahaan dapat menurunkan kinerja keuangan karena biaya pemeliharaan aset yang tinggi dan lingkup operasional yang luas, di mana aset bertambah tidak sebanding dengan pertumbuhan laba. Temuan ini sejalan dengan *trade-off theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat utang dengan biaya, seperti risiko bangkrut dan biaya pengawasan manajemen. Penelitian ini didukung oleh Oktaviyana et al. (2023) dan Saragih et al. (2018), namun berbeda dengan temuan Sari & Wi (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai koefisien beta 0,028 dan nilai signifikansi 0,000 ($2,4617 \times 10^{-31}$) yang lebih kecil dari 0,05, dimana *leverage* yang tinggi dalam perusahaan farmasi dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui pendanaan untuk riset dan pengembangan (R&D) serta ekspansi pasar, dengan pengawasan kreditur membuat manajemen lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan, sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat utang dengan biaya terkait, dan didukung oleh penelitian Oktaviyana et al. (2023) serta Cahyaningdyah et al. (2023).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,108 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang berlebihan tanpa mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang tersebut dapat menghasilkan beban bunga yang tinggi, yang pada gilirannya dapat mengurangi profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Selain itu, manajemen yang tidak efisien dalam pengelolaan modal eksternal juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayarannya. Kondisi ini dapat berdampak serius pada stabilitas dan kesehatan finansial perusahaan secara keseluruhan. Temuan ini sejalan dengan trade-off theory, yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat utang, seperti pengurangan pajak, dengan biaya yang menyertainya, seperti beban bunga yang tinggi dan risiko kebangkrutan. Jika utang digunakan tanpa mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk melunasinya, beban bunga yang tinggi bisa mengurangi keuntungan dan likuiditas, serta meningkatkan risiko kebangkrutan, yang semuanya dapat merusak kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviana et al. (2023) dan didukung oleh Sari & Wi (2022), yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan nilai koefisien beta -0,095 dan nilai signifikansi 0,002, yang lebih kecil dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas dapat menurunkan kinerja keuangan karena aset perusahaan yang tinggi digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga mengurangi jumlah aset yang tersedia untuk investasi yang menguntungkan. Hasil ini sejalan dengan trade-off theory yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan keuntungan dan kerugian dari likuiditas; likuiditas yang tinggi sering kali digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat mengurangi efisiensi penggunaan aset dan menurunkan kinerja keuangan. Selain itu, teori pecking order menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum utang dan ekuitas; jika perusahaan terlalu banyak bergantung pada utang dan tidak memanfaatkan dana internal, mereka dapat menghadapi beban bunga tinggi dan risiko finansial lainnya, yang juga dapat menurunkan

kinerja keuangan. Penelitian ini didukung oleh Septiano et al. (2023), tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Oktaviyana et al. (2023).

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis dari tabel uji F menunjukkan bahwa nilai F sebesar 336,129 dan nilai signifikansi 0,000 ($4,3279 \times 10^{-41}$), yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa variabel independen likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Temuan ini sejalan dengan penelitian Oktaviyana et al. (2023) yang juga menunjukkan bahwa secara simultan, terdapat pengaruh signifikan antara *leverage*, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan, sementara secara simultan keempat variabel ini mempengaruhi kinerja keuangan; saran untuk perusahaan farmasi adalah memastikan pertumbuhan aset sejalan dengan laba, memanfaatkan *leverage* secara bijak, optimalisasi struktur modal, meningkatkan manajemen likuiditas, serta menggunakan alat manajemen modern, pelatihan manajer, dan perbaikan transparansi serta tata kelola untuk meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, A. N., Santoso, E. B., & Isnani. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Komite, Audit, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011 – 2015). *Ekonomi – Akuntansi*, 1–17.
- Amalia, A. N. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Amir, Y. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt.Vale Indonesia Tbk.

Cahyaningdyah, P., Prasaja, M., & Yusuf, A. M. (2023). Determinants Of The Financial Performance: Evidence From Indonesian Manufacturing Companies. *Jilid, 5(1)*. www.idx.co.id

Direktoral Jendral Pajak. (2008). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008. *Tentang Perubahan Keempat Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan*.

Erfina Fitriani, & Zamzami. (2018). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Utama Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016). www.idx.co.id.

Francis Hutabarat. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten:Penerbit Desanta Muliavisitama.Cetakan Pertama.

Ghozali I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Edisi 10.

Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis, 2(2), 139–150*. <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i2.1544>

Jumantari, I. G. P. A., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *JURNAL KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi) VOL. 2 NO. 1 , 2407–2415*.

Mara Ayu Selviana, & Yuyun Isbanah. (2020). Pengaruh Csr, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Di Bei 2012-2017). (Vol. 8). www.sahamgain.com

Mardaningsih, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2019). Pengaruh leverage, likuiditas, firm size dan sales growth terhadap kinerja keuangan pada perusahaan lq45. *Inovasi - P-ISSN: 0216-7786 - E-ISSN: 2528-1097, 46–53*. www.idx.co.id

Nasution, F. A. (2021). Confirmatory Faktor Analisis Fluktuasi Harga Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Indonesia (Vol. 2). <http://jurnal.fisarresearch.or.id/index.php/salman/index>

Oktaviyana, D., Titisari, H. K., & Kurniati, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.

Pertiwi, Y., & Endang, M. W. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. *Keuangan Dan Manajemen*, 18(2), 406. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10624>

Riedle Lumain, & Maryam Mangantar. (2021). Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020. *Jurnal EMBA Vol.9 No.2*, 913–922.

Saragih, P. Y. K., Siahaan, Y., Susanti, E., & Supitriyani. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id

Sari, N., & Wi, P. (2022). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Stuktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018 – 2021. *1*, 1–8.

Septiano, R., Mulyadi, R., Tinggi, S., & Kbp, I. E. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *3(2)*. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2>

Seto, A. A. , & Yulianti, M. L. (2023). *Analisis Laporan Keuangan. Padang: PT. Global Esekutif Teknologi Anggota IKAPI.*

Sihombing, L. J., & Purba, , Erny Luxy. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran, Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman Di BEI Tahun 2018-2019). *Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia (JAKPI)*, 9(2).

Sriwiyanti, E., Okto Posmaida Damanik, E., Martina, S., Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Simalungan, U. (2021). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, Vol. 5 No. 2, 5(2), 184–193. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D.* Bandung:Alfabeda.

Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>

Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>

Wirianata, H., & Wijoyo, A. (2020). Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 25(3), 352. <https://doi.org/10.24912/je.v25i3.685>

Yudhatama, S., & Wibowo, A. J. (2016). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). www.idx.co.id