

Investigasi Aktivitas Lindung Nilai, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Nada Kania Sari^{1✉}, Dewa Putra Krishna Mahardika²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Telkom University

kaniaasarinada@student.telkomuniversity.ac.id

Abstract

The description of the company's operational achievement can be seen from the company's financial performance in a specified period. Sources of company information can be reviewed from the financial statements so that it can be seen whether the company is good or bad as measured by the amount of net profit over a certain period of time. Net profit targets that must be met by the company and implementing certain strategies to achieve the desired financial performance. The purpose of this study was to investigate the effect of hedging activities with dummy variables, company size assessed on Ln Total Assets and leverage assessed through the Debt to Equity Ratio on company financial performance, and Return on Assets which is a proxy for coal industry companies listed on the Stock Exchange Indonesia from 2017 to 2021. The company population is the coal industry listed on the IDX from 2017 to 2021. The sample involved was determined using the purposive sampling method of 15 sample companies. Eviews 12 is a data analysis method for testing panel data regression. Then, secondary data is selected in the form of company financial statements. As a result, hedging activity, company size and leverage have a significant impact simultaneously on financial performance. Meanwhile, hedging activity and company size have a partial positive significant effect on financial performance. Leverage partially has a significant negative effect on financial performance.

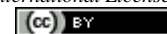
Keywords: Investigations, Hedging Activities, Financial Performance, Leverage, Company Size.

Abstrak

Gambaran pencapaian operasional perusahaan dapat ditinjau dari kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode yang ditentukan. Sumber informasi perusahaan dapat ditinjau dari laporan keuangan agar dapat terlihat baik buruknya perusahaan yang diukur dari besaran laba bersih selama kurun waktu tertentu. Target laba bersih yang harus dipenuhi oleh perusahaan dan menerapkan strategi tertentu untuk mencapai kinerja keuangan yang diinginkan. Tujuan penelitian ini adalah menginvestigasi pengaruh aktivitas lindung nilai dengan variabel *dummy*, ukuran perusahaan yang dinilai atas Ln Total Aset dan leverage dinilai melalui *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan *Return on Asset* yang memproksikan pada perusahaan industri batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2017 hingga 2021. Populasi perusahaannya adalah industri batu bara yang tercatat pada BEI sejak tahun 2017 hingga 2021. Sampel terlibat ditetapkan memakai *purposive sampling method* sebanyak 15 sampel perusahaan. *Eviews 12* adalah metode analisis data untuk menguji regresi data panel. Kemudian, data sekunder dipilih dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Hasilnya, aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan dan leverage mempunyai dampak signifikan melalui simultan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, aktivitas lindung nilai dan ukuran perusahaan melalui parsial pengaruhnya signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Leverage secara parsial pengaruhnya signifikan negatif terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: Investigasi, Aktivitas Lindung Nilai, Kinerja Keuangan, Leverage, Ukuran Perusahaan.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

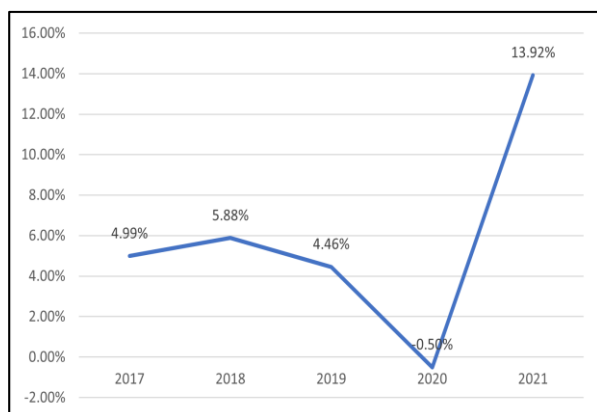
Kinerja keuangan merupakan suatu pencapaian suatu perusahaan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang tergolong baik atau buruk dalam satu periode tersebut [1]. Laporan keuangan merupakan sumber informasi untuk menilai kinerja keuangan yang menggambarkan baik atau buruknya kondisi keuangan serta menjadi bahan pertimbangan untuk memprediksi kondisi di masa mendatang [2]. Kinerja keuangan penting untuk diteliti karena menggambarkan efektivitas dan efisiensi perusahaan yang dapat dilihat pada laporan keuangan dan bersangkutan dengan menjejakan pemegang saham.

Rasio keuangan adalah salah satu indikator untuk mengukur kinerja keuangan dan digunakan untuk

menilai perkembangan atau perubahan kondisi keuangan dan melihat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba melalui pengelolaan aktiva. Tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan [3]. Dalam kegiatan investasi, setiap investor pastinya memerlukan informasi keuangan perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan. Pencapaian perusahaan yang baik tentunya akan meningkatkan kepercayaan investor. Salah satu indikator ketika melaksanakan penilaian pada kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas, yakni *Return on Asset* [4].

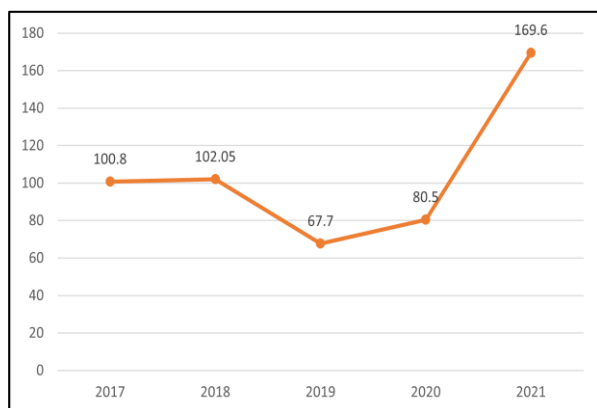
Industri pertambangan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi karena kebutuhan atas komoditas tambang khususnya batu bara dapat berdampak pada

meningkatnya permintaan mengingat Indonesia merupakan salah satu pengekspor dan produsen tambang batu bara terbesar di dunia sehingga permintaan ekspor dapat meningkat. Namun industri batu bara juga memiliki risiko yang tinggi sehingga perusahaan harus mampu bersaing dengan perusahaan tambang lainnya dan bidang usaha lainnya.



Gambar 1. ROA Perusahaan Industri Batu Bara Tahun 2017-2021

Rata-rata *Return on Asset* (ROA) perusahaan batu bara tahun 2017-2021 dapat dilihat pada gambar 1. Rata-rata ROA perusahaan batu bara dari tahun 2018 sampai 2020 terus mengalami penurunan. Rata-rata ROA pada 2017 yaitu sebesar 4,99%, lalu pada 2018 meningkat menjadi 5,88% dikarenakan adanya peningkatan produksi batu bara mencapai 528 juta ton atau meningkat sebesar 14% dibandingkan dengan tahun sebelumnya dan didorong oleh harga batu bara yang tergolong stabil hingga pertengahan tahun 2018. Tahun 2019 rata-rata ROA kembali mengalami penurunan menjadi 4,46% akibat harga batu bara termal *Newcastle* turun mencapai 30% sehingga mempengaruhi kinerja keuangan. Tahun 2020, emiten batu bara belum bisa mengembalikan kinerjanya karena terdampak covid-19 yang menyebabkan terhambatnya aktivitas usaha sehingga rata-rata ROA hanya mencapai -0,50%. Tahun 2021 rata-rata meningkat sebesar 13,92% yang didorong oleh pemulihan ekonomi global menyebabkan permintaan batu bara meningkat, sedangkan produksi batu bara belum stabil sehingga terjadi ketidakseimbangan pasar batu bara dan harga naik.



Gambar 2. Harga Batu Bara Tahun 2017-2021 (*Newcastle* Dalam US Dollar Per Ton)

Harga batu bara di akhir perdagangan tahun 2019 melemah ditutup dengan harga 67,7 USD per ton dari perdagangan di akhir tahun sebelumnya 102,5 USD per ton. Menurut Asosiasi Pertambangan Batu Bara Indonesia, faktor utama penyebab harga batu bara turun pada 2019 adalah kelebihan produksi yang menyebabkan pasokan berlebih (*oversupply*). Direktur Eksekutif APBI mengungkapkan bahwa beberapa tahun terakhir permintaan atas batu bara stagnan sedangkan pasar batu bara *oversupply* sehingga harga cenderung turun. Pada tahun 2020 harga batu bara ditutup pada harga 80,5 USD per ton dibandingkan dengan 2018 harga tersebut masih melemah karena turunnya permintaan batu bara secara global dan juga penundaan impor oleh negara konsumen terbesar batu bara seperti China dan India. Tahun 2020 juga terjadi pandemi covid-19 yang berasal dari China mengakibatkan perlambatan ekonomi China sehingga permintaan batu bara masih melemah.

Fenomena penurunan kinerja keuangan yang terjadi pada perusahaan industri batu bara yaitu disebabkan oleh melemahnya harga batu bara di 2019 dan 2020 serta adanya pandemi covid-19 mengakibatkan melemahnya permintaan batu bara global sehingga laba yang didapat oleh perusahaan menurun. Perusahaan perlu mengambil strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangan dalam kondisi yang tidak dapat diprediksi dan mencegah dari risiko kegagalan bisnis [5]. Kegiatan perusahaan dengan manajemen yang baik diharapkan akan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Guna meningkatkan kinerja keuangan manajemen harus mampu mengidentifikasi dan menilai berbagai macam faktor yang dapat mengganggu kinerja keuangan perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan adalah aktivitas lindung nilai. Lindung nilai selaku kegiatan untuk memelihara perubahan nilai wajar ataupun perubahan arus kas mencakup aset, kewajiban dan transaksi masa depan yang diakibatkan oleh perubahan kurs mata uang asing [6]. Perusahaan mendapat keuntungan ketika terjadi perubahan kurs mata uang asing karena harga item telah dilindungi. Namun, perusahaan juga dapat merugi apabila harga item yang dijaga di pasar mempunyai nilai meninggi. Oleh karena itu, lindung nilai menjadi faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Instrumen derivatif mampu dipakai selaku alat lindung nilai guna meminimalkan dampak fluktuasi harga terhadap laba dalam laporan keuangan [7]. Dalam penelitian [8] aktivitas lindung nilai memiliki pengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan.

Faktor selanjutnya yakni ukuran perusahaan, diartikan sebagai gambaran besar kecilnya sebuah perusahaan dan dapat diukur dengan nilai saham, *log size*, total aktiva atau lainnya [9]. Ukuran perusahaan juga sebagai cerminan kemampuan dan pengalaman perusahaan dalam mengelola risiko investasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham [10]. Perusahaan besar tentunya memiliki jangkauan yang luas sehingga kesempatan pendanaanpun lebih besar

dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat menarik investor karena sumber daya yang dimiliki cenderung lebih besar sehingga kegiatan operasional semakin besar dan perputaran uang semakin cepat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut nantinya akan berdampak pada peningkatan keuntungan dan kinerja keuangan. Dalam penelitian [11] mengungkapkan hasil penelitian bahwa total aset sebagai indikator dari ukuran perusahaan pengaruhnya signifikan terhadap ROA. Namun, pada penelitian [12] mengatakan ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Faktor ketiga *leverage* yaitu penggunaan aset tetap dan dana pinjaman yang dapat menimbulkan hutang dengan tujuan meningkatkan keuntungan. Besarnya tingkat *leverage* suatu perusahaan diakibatkan oleh besarnya penggunaan dana pinjaman [13]. Tingkat utang yang tinggi diyakini akan menyebabkan minat investor menurun. Rasio *leverage* yang tinggi berarti kreditur membiayai sebagian besar keuangan perusahaan. Hal tersebut akan menghasilkan pembayaran bunga yang lebih besar atas pinjaman perusahaan yang dapat mempengaruhi laba perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi dividen perusahaan, saat perusahaan tidak mampu mengelola risiko maka risiko tersebut akan semakin tinggi dan keuntungan yang didapat perusahaan rendah. Jika perusahaan memiliki utang yang tinggi, maka risiko keuangan dapat meningkat dan dapat mengganggu kinerja perusahaan bahkan dapat mengakibatkan kegagalan bisnis [14], [15]. Oleh karena itu, manajemen perlu mempertimbangkan antara manfaat dan risiko dari *leverage* itu sendiri. *Leverage* diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA) [16]. DER berpengaruh positif terhadap ROA [17]. DER lebih dominan terhadap kinerja keuangan di antara ketiga variabel tersebut. DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan [18], [19]. Hipotesis didasari oleh teori yang digunakan sehingga hipotesis dalam penelitian terdiri atas:

- Hipotesis 1 (H_1) adalah aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan, *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Hipotesis 2 (H_2) adalah aktivitas lindung nilai secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Hipotesis 3 (H_3) adalah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan
- Hipotesis 4 (H_4) adalah DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Metode Penelitian

Pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan industri batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Terdapat 24

perusahaan industri batu bara yang memenuhi kriteria sampel. Namun setelah dilakukan deteksi *outlier* terdapat 9 perusahaan yang memiliki *outlier* pada laporan keuangannya. Sehingga jumlah observasi yaitu sebanyak 75 data yang akan diteliti. Teknik pengumpulan data dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup pelaporan keuangan perusahaan batu bara yang tercatat pada BEI. Regresi data panel dipakai sebagai metode analisis dan pengolahan data memakai *software Eviews 12*. Kinerja keuangan sebagai variabel dependen melalui penelitian ini diukur dengan ROA dengan Rumus (1).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \quad (1)$$

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu aktivitas lindung nilai (X_1), ukuran perusahaan (X_2) dan *leverage* (X_3). Variabel aktivitas lindung nilai merupakan variabel *dummy* yang artinya mempunyai sifat kualitatif dan kemudian diubah menjadi kuantitatif. Perusahaan yang menerapkan lindung nilai dengan instrumen derivatif diberi nilai 1 dan perusahaan yang tidak menerapkan lindung nilai dengan instrumen derivatif akan diberi nilai 0.

Variabel ukuran perusahaan diwakilkan melalui total aset dikarenakan semakin tinggi total aset menunjukkan semakin tinggi tingkat kestabilan perusahaan ketika memperoleh keuntungan yang besar. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan total aset yaitu Ln Total Aset karena total aset setiap perusahaan berbeda-beda bahkan terdapat perbedaan yang besar, sehingga dapat terjadi nilai yang ekstrim [20] yang dinyatakan dalam Rumus (2).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset} \quad (2)$$

Variabel DER digunakan untuk mengukur *leverage* dengan menghitung total hutang dibagi total modal, DER membandingkan antara ekuitas yang dimiliki sendiri dan ekuitas dari dana pinjaman atau hutang [21]. DER digunakan untuk melihat sejauh mana modal sendiri dapat menutupi atau membayar utang kepada pihak eksternal. DER diformulasikan pada Rumus (3)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \quad (3)$$

3. Hasil dan Pembahasan

Pengujian statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran data dengan menggunakan standar deviasi, *mean*, nilai minimum dan nilai maksimum. Variabel ROA dan variabel lindung nilai (*hedging*) memiliki nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa data bervariasi. Sedangkan variabel UP dan variabel DER memiliki nilai *mean* > standar deviasi artinya data tidak bervariasi. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai maksimum 0,285307 yang dimiliki oleh PT Indo Tambangraya Megah pada tahun 2021. Nilai minimum -0,106871 dimiliki oleh PT Akbar Indo Makmur Stimec pada tahun 2017.

Uji asumsi klasik yang dipakai pada penelitian ini ialah pengujian normalitas, uji multikolinearitas, uji

autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Temuan pengujian normalitas membuktikan nilai probabilitas 0,835169 melampaui 0,05 oleh sebab itu mampu diartikan bahwa data pada penelitian telah berdistribusi secara normal. Hasil pengujian multikolinearitas membuktikan nilai koefisien korelasi antara aktivitas lindung nilai (*hedging*), UP dan DER yaitu 0,452267, 0,457292 dan 0,386777. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi dikarenakan matriks korelasi lebih kecil dari 0,9. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Probabilitas *Chi-square* sebesar 0,3633 > 0,05 dapat diartikan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi. Hasil pengujian heteroskedastisitas membuktikan nilai Probabilitas *Chi-square* sejumlah 0,7703 melampaui 0,05 mampu diinterpretasikan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Bentuk persamaan regresi data panel pada Rumus (4).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e \quad (4)$$

Dimana ROA = -3,960689 + 0,105069 (*Hedging*) + 0,140224 (UP) - 0,130572 (DER)

Berlandaskan temuan persamaan analisis regresi data panel menunjukkan nilai konstanta sebesar -3,960689, hal ini berarti jika aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan dan *leverage* memiliki nol maka nilai ROA sebesar -3,960689. Nilai koefisien dari regresi aktivitas lindung nilai (*hedging*) sejumlah 0,105069, nilai ini bersifat positif artinya apabila variabel aktivitas lindung nilai naik satu satuan, maka nilai ROA juga akan naik sebesar 0,105069 dengan asumsi bahwa variabel lainnya memiliki nilai nol. Nilai koefisien dari regresi ukuran perusahaan sebesar 0,140224. Nilai tersebut bersifat positif artinya apabila variabel ukuran perusahaan meningkat satu satuan, mengartikan ROA akan naik sejumlah 0,140224 melalui dugaan bahwa variabel lainnya memiliki nilai nol. Nilai koefisien dari regresi *leverage* sebesar -0,130572. Nilai tersebut bersifat negatif artinya apabila variabel *leverage* menemui peningkatan satu satuan, mengartikan ROA bakal menemui penurunan sebesar 0,130572 dengan diasumsikan bahwa variabel lainnya memiliki nilai nol.

Koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel independen yaitu aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan, *leverage* dalam menjelaskan variabel dependen yakni kinerja keuangan. Dalam penelitian ini dasar penentuan koefisien determinasi dilihat dari nilai *Adjusted R-Square* sebab variabel independen melampaui satu serta nilai *adjusted R-square* dapat mengalami kenaikan atau penurunan jika variabel independen disertakan pada model penelitian. Melalui nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,566399 ataupun 57%. Nilai itu mengartikan variabel independen pada penelitian ini yaitu aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan, *leverage* dapat menjelaskan kinerja keuangan sebesar 57% dan 43% diuraikan melalui variabel lainnya di luar penelitian ini.

Pengujian simultan (uji F) dilakukan untuk menunjukkan pengaruh variabel aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan terhadap kinerja keuangan. Apabila nilai probabilitas *F statistic* < 0,05 artinya variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Nilai probabilitas *F-statistic* sejumlah 0,000000 < 0,05 artinya variabel independen aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap ROA.

Uji T dilakukan untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh variabel independen secara individu dalam menjelaskan variabel dependen. Uji T dilakukan secara individu variabel independen guna memahami pengaruh variabel independen yang signifikan melalui parsial pada variabel dependen. Apabila nilai probabilitas < 0,05 artinya variabel independen berdampak secara parsial terhadap variabel dependen.

Berlandaskan temuan pengujian parsial menunjukkan variabel independen aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan dan *leverage* masing-masing berpengaruh pada ROA. Variabel aktivitas lindung nilai (*hedging*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0021 < 0,05 dengan nilai koefisien sejumlah 0,105069 artinya H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel aktivitas lindung nilai secara parsial berpengaruh signifikan ke arah positif pada kinerja keuangan (ROA). Variabel UP memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0030 < 0,05 melalui nilai koefisien sejumlah 0,140224 maka H_a diterima. Temuannya memperoleh variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap ROA. Variabel DER memiliki nilai probabilitas sejumlah 0,0042 < 0,05 melalui nilai koefisien sejumlah -0,130572 mengartikan H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap ROA. Variabel independen aktivitas lindung nilai, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen ROA artinya H_{a1} diterima. Lalu variabel aktivitas lindung nilai secara parsial memiliki pengaruh signifikan ke arah positif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA artinya H_{a2} diterima. Perusahaan melakukan lindung nilai terhadap kewajiban di masa depan apabila valuta asing diperkirakan mengalami apresiasi. Utang dalam mata uang asing milik perusahaan yang menerapkan lindung nilai dapat terjaga dari risiko kerugian atas dampak terapresiasinya kurs valuta asing pada mata uang dalam negeri. Lindung nilai akan menjamin sejumlah hutang dalam bentuk valuta asing yang akan dibayarkan di masa depan akan stabil karena kurs valuta asing telah ditetapkan dalam perjanjian lindung nilai. Lindung nilai yang dapat mengurangi risiko kerugian akan meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA artinya H_{a3} . Ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya aset yang dimiliki dapat menggambarkan kemampuan dalam menghasilkan laba dibandingkan

dengan perusahaan yang memiliki aktiva lebih kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki total aktiva yang besar dan dianggap mempunyai kemampuan menghasilkan keuntungan relatif lebih stabil. Pemanfaatan dari total aktiva yang besar dapat menghasilkan penjualan yang tinggi dan dapat meningkatkan keuntungan. Ukuran perusahaan menentukan kesempatan ketika mendapatkan modal, perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan modal dan menarik investor untuk berinvestasi karena memiliki jangkauan yang luas pada sumber-sumber pendanaan di pasar modal. DER mempunyai dampak signifikan ke arah negatif pada kinerja keuangan artinya H_{a4} diterima. DER berpengaruh negatif terjadi akibat rasio DER yang tinggi. Hal tersebut menjelaskan bahwa taraf DER yang meninggi dapat menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan menurun. DER merupakan penggunaan dana pinjaman atau utang guna melaksanakan pembiayaan kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari pendanaan eksternal. DER yang tinggi mengartikan utang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada jumlah modal sehingga menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban guna melaksanakan pembayaran utang dan bunganya.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengolahan data maka disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan harus memikirkan pembayaran utang dan beban bunga yang dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan. Berlandaskan hasil temuan, maka perusahaan dapat menginvestigasi variabel yang tepat dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Daftar Rujukan

- [1] Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(02). DOI: <https://doi.org/10.29040/JAP.V20I2.754> .
- [2] Risna, L. G., & Putra, R. A. K. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 141–155. DOI: <https://doi.org/10.35145/PROCURATIO.V9I2.835> .
- [3] Destiana, G., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Principle-Based Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 21–40. DOI: <https://doi.org/10.17509/JASET.V11I1.15727> .
- [4] Harianto, S. (2017). Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 41–48. DOI: <https://doi.org/10.15408/ESS.V7I1.4076> .
- [5] Kristianto, H., & Rikumahu, B. (2019). A Cross Model Telco Industry Financial Distress Prediction in Indonesia: Multiple discriminant analysis, logit and artificial neural network. 2019 7th International Conference on Information and Communication Technology (ICOICT). DOI: <https://doi.org/10.1109/ICOICT.2019.8835198> .
- [6] Rahmanto, B. T., & Mariah, M. (2022). Dampak Nilai Perusahaan Akibat Pengaruh Manajemen Pajak dan Lindung Nilai Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Proaksi*, 9(1), 26–39. DOI: <https://doi.org/10.32534/JPK.V9I1.2630> .
- [7] Mahardika, D. P. K. (2020). Efektivitas Lindung Nilai Berdasarkan PSAK 55. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(1), 1–18. DOI: <https://doi.org/10.25105/MRAAI.V20I1.4399> .
- [8] Suprihandari, M. D., Masyhuri, M. A., & Pristiwantiyasih, P. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Melakukan Hedging di Bursa Efek Indonesia. *Media Mahardhika*, 17(3), 500–517. DOI: <https://doi.org/10.29062/MAHARDIKA.V17I3.108> .
- [9] Azzahra, A. S., & Wibowo, N. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 13–20. DOI: <https://doi.org/10.55601/JWEM.V9I1.588> .
- [10] Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Current Ratio, Deb to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 220–239. DOI: <https://doi.org/10.36080/JAK.V4I2.402> .
- [11] Onoyi, N. J., & Windayati, D. T. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Efisiensi Operasi terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Bank BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 11(1), 15–28. DOI: <https://doi.org/10.37776/ZUANG.V11I1.763> .
- [12] Mardaningsih, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Firm Size dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan LQ45. *INOVASI*, 17(1), 46–53. DOI: <https://doi.org/10.30872/JINV.V17I1.9133> .
- [13] 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). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 130–140. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jiab.2018.20329> .
- [14] Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Isyuardhana, D. (2019). The Survival of Small and Medium Business. *Polish Journal of Management Studies*, 20(2), 311–321. DOI: <https://doi.org/10.17512/PJMS.2019.20.2.26> .
- [15] Maryadi, A., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Dan Liquidity Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 572–579. DOI: <https://doi.org/10.24912/JPA.V1I3.5560> .
- [16] Imanah, M., Alfinur, & Setiyowati, S. W. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–13. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5231> .
- [17] Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 7(9), 4774–4802. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i09.p06> .
- [18] Wartono, T. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity (DER) Terhadap Return on Asset (ROA) (Studi pada PT Astra International, Tbk). *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 6(2), 78–97. DOI: <https://doi.org/10.32493/JK.V6I2.Y2018.P78-97> .
- [19] Risna, L. G., & Putra, R. A. K. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 141–155. DOI: <https://doi.org/10.35145/PROCURATIO.V9I2.835> .
- [20] Setyawan, B. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan

Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Mitra Manajemen, 3(12), 1195–1212. DOI: <https://doi.org/10.52160/EJMM.V3I12.313> .

(Literature Review Manajemen Keuangan). Jurnal Ilmu Manajemen Terapan, 2(5), 692–698. DOI: <https://doi.org/10.31933/JIMT.V2I5.593> .

- [21]Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan