



Pengaruh Leverage, Aktivitas, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Primetta Juwita Az- Zahra¹⁾, Yuniningsih^{2*)}

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur

Email : primettaa03@gmail.com¹⁾, yuniningsih@upnjatim.ac.id^{2*)}

Corresponding Author: yuniningsih@upnjatim.ac.id^{2*)}

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of leverage, activity, and liquidity on the financial performance of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), using company size as a moderating variable. This study uses a quantitative approach with secondary data in the form of financial statements of retail companies with a period range of 2020-2023. The data analysis technique used is Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that the use of debt to support operational activities can improve financial performance, as well as effective and efficient asset management. In addition, the company's ability to meet its short-term obligations shows financial stability that can support the company's financial performance. When company size is added as a moderating variable, the results show that company size can strengthen the effect of leverage and liquidity on financial performance, but company size weakens activity on financial performance.

Keywords: *financial performance; financial ratio; retail*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak *leverage*, aktivitas, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan 50 perusahaan ritel selama periode 2020 hingga 2023. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa pemanfaatan utang dalam mendukung kegiatan operasional dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, demikian pula dengan pengelolaan aset yang efisien dan efektif. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga mencerminkan kestabilan finansial yang berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan. Ketika ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel moderasi, hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap kinerja keuangan, namun justru melemahkan pengaruh aktivitas terhadap kinerja tersebut.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Rasio Keuangan; Ritel

PENDAHULUAN

Perusahaan ritel merupakan salah satu sektor yang strategis dalam perekonomian Indonesia karena memiliki peranan penting dalam mendistribusikan produk langsung ke konsumen akhir (Shantilawati et al., 2024) Dengan meningkatnya konsumsi masyarakat terhadap produk lokal, sektor ini diharapkan mampu menjadi penggerak pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, sektor ritel menghadapi tantangan serius. Data dari Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) dan survei penjualan eceran Bank Indonesia menunjukkan bahwa sektor ritel mengalami kontraksi penjualan sebesar 2,7% secara tahunan pada September 2024, meskipun secara makro ekonomi Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif. Selain itu, konsumsi rumah tangga mengalami perlambatan pada triwulan IV 2023 dengan pertumbuhan hanya sebesar 4,47%. Fenomena ini menunjukkan adanya ketimpangan antara pemulihan ekonomi nasional dan kondisi riil sektor ritel yang mengalami penurunan profitabilitas. Beberapa perusahaan besar seperti PT. Matahari Department Store Tbk dan PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk melaporkan stagnansi hingga penurunan kinerja keuangan selama 2020–2023. Hal ini tercermin dari data Return on Assets (ROA) dari 31 perusahaan ritel yang menunjukkan fluktuasi dan tren negatif pada 2023, yang mengindikasikan pemulihan pasca pandemi belum cukup kuat untuk menopang stabilitas sektor ini.

Kinerja keuangan dipengaruhi oleh banyak faktor internal. *Leverage*, sebagai salah satu indikator struktur modal, merefleksikan intensitas perusahaan dalam mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan. Menurut (Kasmir, 2019), *leverage* dapat menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal. Dalam perspektif *signalling theory*, penggunaan utang secara terukur bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan kepercayaan diri dalam mengelola risiko keuangan (Ross.S.A., 1977). Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat memberikan sinyal negatif berupa risiko gagal bayar atau beban bunga tinggi yang dapat menekan laba.

Aktivitas, di sisi lain, mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk mendukung kegiatan penjualan. *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa cepat aset perusahaan diputar dalam operasionalnya. Menurut (Fitri Setiawan et al., 2022), semakin tinggi rasio aktivitas, semakin baik kinerja operasional perusahaan, karena aset digunakan secara maksimal untuk mendukung pendapatan. Namun, dalam praktiknya, rasio ini dapat

terpengaruh oleh kapasitas produksi, strategi bisnis, serta efektivitas manajemen dalam mengelola aset tetap dan aset lancar.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Quick Ratio*, sebagai salah satu ukuran likuiditas yang konservatif, menunjukkan seberapa cepat perusahaan dapat membayar utangnya tanpa mengandalkan persediaan. Likuiditas yang baik mencerminkan kestabilan finansial dan fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi kondisi darurat. Dalam *signalling theory*, likuiditas tinggi bisa menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kestabilan kas yang cukup. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan menyimpan terlalu banyak aset tidak produktif.

Ukuran perusahaan (*firm size*) sering kali dikaitkan dengan kemampuan perusahaan mengelola sumber daya, reputasi, serta akses pendanaan. Menurut (Dewi Purwanti, 2021) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan skala operasional yang luas dan kemampuan untuk menyerap risiko yang lebih besar. Dalam kerangka teori sinyal, perusahaan besar memiliki kredibilitas yang lebih tinggi dalam mengirimkan sinyal ke pasar karena dukungan aset, pengalaman, serta visibilitas publik yang lebih baik. Dengan ini, ukuran perusahaan berpotensi memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan antara rasio-rasio keuangan dengan kinerja perusahaan, tergantung pada konteks industrinya.

Penelitian ini berlandaskan pada *signalling theory* yang dikembangkan oleh (Ross.S.A., 1977). Teori ini menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, pihak manajemen dapat menyampaikan informasi kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan sebagai bentuk sinyal. *Leverage*, aktivitas, dan likuiditas yang dilaporkan menjadi bentuk sinyal keuangan yang menunjukkan arah kebijakan perusahaan dan potensi kinerja masa depan. Namun, sinyal ini akan lebih mudah diterima dan dipercaya jika dikirim oleh perusahaan yang memiliki skala besar, karena reputasi dan eksistensinya telah lebih diakui oleh pasar. Maka dari itu, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini untuk melihat apakah variabel tersebut memperkuat atau memperlemah hubungan antara *leverage*, aktivitas, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan.

Lebih lanjut, gap dalam literatur menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Beberapa hasil studi terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. (Maria et al., 2020) menyebut bahwa leverage tidak memengaruhi kinerja keuangan, sementara penelitian oleh (Fitri Setiawan et al., 2022) serta (Anggraini, 2021) menunjukkan bahwa

aktivitas justru berdampak negatif. Untuk likuiditas, hasil penelitian (Anggara & Andhaniwati, 2023) menunjukkan tidak ada pengaruh yang berarti, berbeda dengan (Sunardi et al., 2020) yang menemukan adanya pengaruh positif namun tidak kuat. Dari sisi moderasi, (Tang, 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, bahkan menurut (Aldenia et al., 2024), ukuran perusahaan justru memperlemah hubungan aktivitas dan likuiditas terhadap kinerja. Oleh karena itu, studi ini dilakukan untuk menganalisis secara lebih mendalam pengaruh *leverage*, aktivitas, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan ritel. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis untuk memperkuat pemahaman dalam literatur keuangan serta menjadi acuan praktis bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi peningkatan kinerja keuangan di tengah dinamika ekonomi dan perubahan perilaku konsumen pasca pandemi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam subsektor ritel selama periode 2020 hingga 2023, dengan total populasi sebanyak 31 perusahaan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan berdasarkan kriteria tertentu. Dari hasil seleksi, diperoleh 25 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dianalisis selama empat tahun penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder dalam bentuk kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam angka dan dapat diukur secara statistik. Sumber data berasal dari laporan keuangan perusahaan subsektor ritel untuk periode 2020–2023 yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di <https://www.idx.co.id/id>. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yakni dengan menghimpun dokumen yang sudah tersedia sebelumnya, seperti neraca dan laporan laba rugi yang telah dipublikasikan di situs BEI selama kurun waktu penelitian. Untuk analisis data, digunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah distribusi data dari variabel dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Pengujian ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan dasar nilai residual yang belum distandardisasi. Apabila nilai signifikansi Asymp. Sig dari residual tersebut lebih besar dari 0,05, maka data dianggap berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,087, yang melebihi batas 0,05. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Indikasi adanya multikolinearitas terlihat jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) melebihi angka 10. Sebaliknya, apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, tidak ditemukan indikasi multikolinearitas antara seluruh variabel independen maupun variabel moderasi, yang ditunjukkan oleh nilai VIF yang berada di bawah angka 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menilai apakah terjadi ketidaksamaan antara variabel independent pada model regresi linier. Model yang baik didalamnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji glejser dengan kriteria jika nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yang artinya dalam model ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji glejser yang telah dilakukan, mendapatkan hasil nilai signifikansi $> 0,05$. Dapat diartikan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengevaluasi adanya hubungan antara nilai residual (error) pada waktu saat ini (periode t) dengan residual pada periode sebelumnya. Pengujian dilakukan menggunakan metode Durbin-Watson. Hasil analisis menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengindikasikan adanya autokorelasi, baik dalam bentuk positif maupun negatif. Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi (N) sebanyak 100 dan jumlah variabel independen (K) sebanyak 4 serta tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,5922 dan batas atas (dU) sebesar 1,7582. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh berada di antara kedua batas tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menganalisis sejauh mana masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara individual. Penentuan pengaruh tersebut didasarkan pada nilai signifikansi yang tercantum dalam tabel koefisien, dengan tingkat signifikansi yang umum digunakan yaitu $\alpha = 0,05$. Mengacu pada (Ghozali, 2016), apabila nilai signifikansi melebihi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan, sedangkan jika nilai tersebut kurang dari 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 1 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1. (Constant)	-1.206	1.433		-.841	.403
Leverage (DER)	.053	.004	.486	13.219	.000
Aktivitas (TATO)	2.684	.399	.255	6.730	.000
Likuiditas (QR)	.010	.002	.219	5.855	.000
Ukuran Perusahaan	1.174	.090	.504	13.009	.000
Leverage_Ukuran Perusahaan	.321	.020	.620	16.157	.000
Aktivitas_Ukuran Perusahaan	- 12.097	.938	-.473	-12.894	.000
Likuiditas_Ukuran Perusahaan	.618	.058	.398	10.273	.000

a. Dependent Variable: ROA

Hasil dari uji t pada Tabel 5 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai koefisien sebesar 0,053 dan nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$. Aktivitas juga berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien 2,684 dan nilai signifikansi. Begitu pula dengan likuiditas yang memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien 0,10 dan nilai signifikansi 0,000. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terbukti memperkuat pengaruh *leverage* dengan nilai koefisien 0,321 dan juga likuiditas memiliki nilai koefisien 0,618 dan memiliki nilai signifikansi 0,000. Namun, moderasi ukuran perusahaan terhadap aktivitas menunjukkan hasil yang signifikan namun negatif, dengan nilai koefisien -12,097 dan nilai signifikansi 0,000, sehingga hipotesis ini tidak dapat diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F berfokus untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen, dan sebaliknya jika lebih besar dari 0,05. Dalam penelitian ini, nilai signifikansi F diperoleh sebesar 0,000 yang berada di bawah ambang 0,05, serta nilai Fhitung lebih besar daripada Ftabel. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan telah memenuhi persyaratan kelayakan sebagai alat analisis yang valid.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk menilai sejauh mana keseluruhan variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai adjusted R-Square memberikan gambaran mengenai tingkat kecocokan model dalam menggambarkan hubungan tersebut. Semakin mendekati angka satu, maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam memprediksi variabel dependen, dan sebaliknya. Berdasarkan hasil analisis, nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,940 menunjukkan hubungan yang sangat kuat antara debt to equity ratio (DER), total asset turnover (TATO), quick ratio (QR), serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,874 menunjukkan bahwa sebesar 87,4% variasi dalam kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut, dan sisanya yaitu 12,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

PEMBAHASAN

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, leverage diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity* (DER), yang berfungsi sebagai indikator untuk menilai seberapa besar perusahaan memanfaatkan utangnya dalam struktur modalnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan kata lain, semakin tinggi penggunaan utang dalam perusahaan semakin besar pula dampaknya terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utangnya untuk meningkatkan profitabilitas atau kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, mendukung bahwa perusahaan yang mampu mengelola utang dengan bijak, akan memperoleh manfaat dari biaya modal yang lebih rendah. Namun sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik, maka perusahaan bisa menghadapi beban bunga yang tinggi, yang dapat menurunkan profitabilitas. Diperkuat dengan temuan (Umami, 2019) dan (Fitri

Setiawan et al., 2022) yang menyatakan bahwa jika perusahaan mampu memanfaatkan pembiayaan eksternal atau utangnya untuk mendukung kegiatan operasional, dapat meningkatkan keuntungan dan juga kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus dapat memberikan sinyal yang bagus terhadap investor melalui laporan keuangan (Ross.S.A., 1977). Namun hasil temuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nur Amalia, 2021) dan (Maria et al., 2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Rendahnya *leverage* tidak selalu berakibat pada rendahnya tingkat keuntungan. Demikian pula dengan rasio utang yang tinggi tidak selalu memastikan bahwa adanya peningkatan kinerja keuangan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang tidak selalu mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan utama dalam operasional bisnisnya. Penelitian ini menegaskan bahwa dalam konteks perusahaan ritel Indonesia tahun 2020–2023, *leverage* tidak hanya sekadar alat pembiayaan, tetapi juga dapat digunakan sebagai indikator kekuatan operasional jika dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko utang secara efisien

Pengaruh Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan

Aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *total asset turnover* (TATO) yang mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar *total asset turnover* (TATO), maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Dalam industri ritel yang sangat kompetitif, perputaran aset yang cepat menjadi indikator penting dalam efisiensi operasional. Perusahaan yang menggunakan asetnya dengan baik dan maksimal, cenderung mempunyai aliran kas yang lebih stabil dan memiliki kinerja keuangan yang unggul. Diperkuat dengan temuan yang dilakukan oleh (Ardila & Fadhila, 2023) dan (Tyas et al., 2023) yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memaksimalkan asetnya dengan baik akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualannya, maka perusahaan menghasilkan sinyal yang positif untuk menarik investor dan juga pihak eksternal. Namun hasil temuan ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2021) yang menunjukkan bahwa aktivitas tidak signifikan atau bahkan negatif terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini memberikan pembaruan dengan menggarisbawahi bahwa perusahaan ritel yang memiliki tingkat perputaran aset tinggi, khususnya pada periode pemulihan pasca pandemi (2020–2023), mampu menampilkan performa keuangan yang lebih stabil. Ini memperkuat peran aktivitas operasional sebagai pendorong utama dalam meningkatkan

kepercayaan investor melalui laporan keuangan yang efisien.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini untuk mengukur likuiditas dengan menggunakan *quick ratio*. Quick ratio meruokan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa bergantung pada persediaan. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Tingginya *quick ratio* menandakan bahwa perusahaan memiliki dana kas yang memadai atau aset likuid lainnya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini penting bagi investor dan kreditur sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki tingkat fleksibilitas keuangan yang tinggi, yang berarti stabilitas keuangan juga tinggi. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal menurut (Ross.S.A., 1977). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fitri Setiawan et al., 2022) dan (Rosalina et al., 2024) yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki aset likuid dan cadangan kas yang cukup, menggambarkan perusahaan dalam keadaan stabil. Hal tersebut berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Namun temuan ini bertolak belakang dengan temuan oleh (Sunardi et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam konteks industri ritel dengan karakteristik perputaran cepat, penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas tidak hanya tentang ketersediaan kas, tetapi menjadi alat adaptasi terhadap dinamika pasar. Hal ini menjadi kontribusi baru yang menekankan pentingnya likuiditas sebagai sinyal ketahanan operasional, bukan sekadar rasio finansial biasa.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Hasil temuan ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat *leverage* dalam kaitannya dengan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan, yang dapat menggambarkan skala usaha dan kapasitas produksi dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar, biasanya dapat mengelola utangnya dengan baik dan juga lebih mudah mendapatkan akses pendanaan. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki system pengelolaan utang dan juga manajemen resiko yang lebih matang daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar menggunakan utang, mereka memiliki kapasitas yang cukup untuk mengelola beban bunga dan juga cicilan pokok tanpa mengganggu kestabilan operasional. Namun sebaliknya, perusahaan kecil yang memiliki keterbatasan modal dan pengalaman dalam manajemen keuangan mungkin akan mengalami kesulitan menghadapi beban utang, sehingga utang menjadi resiko finansial yang besar. Hasil analisis

menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemampuan lebih baik dalam mengelola beban utang, sehingga penggunaan *leverage* menjadi lebih efektif dalam meningkatkan profitabilitas. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan hanya sebagai faktor kontrol, tetapi dapat bertindak moderator (memperkuat) terhadap *leverage*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung mengirimkan sinyal positif melalui penggunaan utang sebagai bentuk kepercayaan terhadap prospek keuangan jangka panjang. Temuan ini memperkuat hasil penelitian dari (Fitri Setiawan et al., 2022) dan (Talenta Marpaung et al., 2023) yang menyebutkan jika perusahaan yang memiliki tingkat penjualan tinggi dan mampu memanfaatkan utangnya secara efektif dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Tingginya tingkat utang, namun diiringi dengan peningkatan kinerja keuangan dapat dianggap sebagai sinyal yang positif untuk investor dan kreditur, karena dianggap perusahaan dapat mengolalnya secara efisien. Namun temuan ini bertolak belakang dengan temuan yang dilakukan oleh (Tang, 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperlemah *leverage* terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini memperkuat bukti bahwa skala usaha menjadi faktor penting dalam efektivitas penggunaan *leverage*. Perusahaan besar di sektor ritel cenderung lebih percaya diri menggunakan pembiayaan eksternal karena aset yang besar dianggap lebih menjamin, sehingga meningkatkan efektivitas *leverage*.

Pengaruh Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian hipotesis mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh aktivitas terhadap kinerja keuangan, meskipun dengan arah efek yang berbeda.. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan skala yang besar, pengaruh aktivitas terhadap kinerja keuangan menjadi menurun jika dibandingkan dengan perusahaan besar, perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil atau menengah, efisiensi dalam menggunakan asetnya lebih efisien dalam meningkatkan penjualan dan laba perusahaan, karena struktur organisasi yang sederhana dan juga penggunaan sumber daya yang lebih terfokus. Namun sebaliknya, perusahaan besar memiliki kompleksitas manajemen dan keberagaman aset yang dapat mengakibatkan inefisiensi. Pada konteks ini, ukuran perusahaan tidak dapat menjamin bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola asetnya dengan baik dan maksimal. Penemuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari (Dinda Wahyu Kirana et al., 2017) dan (Aldenia et al., 2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi aktivitas terhadap kinerja keuangan. Sehingga perusahaan tersebut tidak mampu melakukan efisiensi pada perputaran asetnya tidak selalu secara langsung meningkatkan kinerja keuangan. Ketika perusahaan tidak

mampu mengoptimalkan pengelolaan asetnya untuk meningkatkan operasionalnya, sinyal yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut menjadi negatif. Sinyal negatif yang dikirimkan perusahaan dapat menurunkan kepercayaan investor dan kreditur pada perusahaan tersebut. Temuan ini sejalan dengan hasil temuan yang dilakukan oleh (Riani et al., 2019) dan (Rosalina et al., 2024) namun dengan arah yang berbeda. Temuan ini mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi aktivitas terhadap kinerja keuangan namun memperlemah. Sebagian besar penelitian terdahulu yang menganggap bahwa semakin besar skala perusahaan, maka efisiensi aktivitas (seperti perputaran aset) akan semakin tinggi dan berdampak positif terhadap kinerja. Dalam konteks perusahaan ritel, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki aset yang lebih kompleks dan tidak seluruhnya dialokasikan secara efisien untuk mendukung penjualan, sehingga efektivitas aktivitas tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas. Penemuan ini menambah wawasan baru bahwa tidak semua indikator efisiensi operasional akan menghasilkan dampak positif (memperlemah) ketika memiliki skala ukuran perusahaan yang lebih besar. Penelitian ini mengungkap bahwa skala besar tidak selalu menjadi keunggulan dalam konteks efisiensi operasional. Kompleksitas dalam perusahaan besar dapat menjadi penghambat dalam pencapaian efisiensi aktivitas, yang berujung pada lemahnya kontribusi aktivitas terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan berskala besar memiliki system manajemen keuangan dan struktur organisasi yang lebih kompleks namun juga lebih stabil. Perusahaan besar memiliki akses terhadap berbagai sumber pendanaan yang fleksibel, baik dari internal maupun eksternal. Hal tersebut membuat perusahaan besar memiliki keunggulan dalam mengelola kas dan aset lancarnya secara strategis untuk menjaga likuiditas dalam batas optimal likuiditas yang tinggi pada perusahaan besar menjadi indikator bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan dalam ketidakpastian ekonomi nasional. Sebagaimana dibuktikan dalam penelitian oleh (Talenta Marpaung et al., 2023) dan (Fitri Setiawan et al., 2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan jumlah aset yang dimiliki. Perusahaan perlu memastikan bahwa cadangan kas dan juga likuiditasnya tetap perlu dijaga dengan baik. Karena pengelolaan kas yang tepat dapat menjaga stabilitas keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan. Dalam perusahaan besar, manajemen kas dan aset lancar cenderung lebih terkendali dan efisien, sehingga likuiditas tinggi tidak hanya menjadi indikator kestabilan, tetapi juga menunjang operasional yang berkelanjutan. Namun temuan ini bertolak belakang dengan temuan yang dilakukan oleh (Dinda Wahyu

Kirana et al., 2017) dan (Aldenia et al., 2024) yang menjelaskan jika ukuran perusahaan memperlemah likuiditas terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menambahkan dimensi baru bahwa likuiditas pada perusahaan besar tidak hanya menunjukkan kemampuan membayar kewajiban, tetapi juga menjadi dasar dalam strategi ekspansi dan investasi yang lebih agresif. Hal ini memperluas pemahaman bahwa likuiditas bukan hanya soal stabilitas, tetapi juga peluang pengembangan bisnis.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *leverage*, aktivitas, dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang mampu mengelola utang secara efektif cenderung dapat mendukung kegiatan operasionalnya dengan lebih baik, sehingga mendorong peningkatan kinerja keuangan. Aktivitas perusahaan yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset juga berperan dalam mendorong pencapaian laba, meskipun tidak selalu memberikan hasil yang maksimal pada perusahaan dengan skala besar. Sebaliknya, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang tercermin dari tingkat likuiditas yang terjaga, turut berperan dalam mempertahankan kestabilan keuangan. Temuan lainnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam memperkuat hubungan antara *leverage* dan likuiditas terhadap kinerja keuangan, namun justru memperlemah hubungan antara aktivitas dan kinerja tersebut. Dengan demikian, seluruh rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini telah terjawab, dan hasil yang diperoleh mendukung hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya pengelolaan keuangan yang seimbang dan mempertimbangkan karakteristik ukuran perusahaan dalam meningkatkan kinerja secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldenia, S., Ubaidillah, M., Sudrajat, M. A., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2024). *Pengaruh Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022)*.
- Anggara, I. F., & Andhaniwati, E. (2023). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 366. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.780>
- Anggraini, I. D. (2021). *Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)* Krido Eko Cahyono Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. www.idx.ac.id

- Ardila, I., & Fadhila, N. (2023). Analisis Rasio Aktivitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *SiNTESa CERED Seminar Nasional Teknologi Edukasi Dan Humaniora*, 2021, 1.
- Dinda Wahyu Kirana, A., Rachma, N., & Budi Primanto, A. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2017-2020*. www.fe.unisma.ac.id
- Dr. Kasmir, S. E. , M. M. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Fitri Setiawan, A., Amrullah Suwaidi, R., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2022). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi*. <https://doi.org/10.28926/briliant.v7i3>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program SPSS 23 (8th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati Prasthiwi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pancasetia Banjarmasin Jl Ahmad Yani Km, L. (2022). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2020)*.
- Maria, A., Cahyana, K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age, dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara (Vol. 2, Issue 2020)*. www.idx.co.id.
- Nur Amalia, A. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Riani, I., Kirmizi, & Nasir Azwir. (2019). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja, dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2014 s.d 2016)*.
- Ross.S.A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive- Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*.
- Shantilawati, I., Zebua, S., & Tarmizi, R. (2024). *Jurnal Manajemen Retail Indonesia Penggunaan Digital Marketing Dalam Meningkatkan Penjualan Bisnis Retail. Jurnal Manajemen Retail Indonesia*, 5(1).
- Sunardi, N., Febrianti, F., Surya, J. L., No, K., & Selatan -Banten, P. T. (2020). "Likuiditas dan Kebijakan Hutang Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan

dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sektor Telekomunikasi di Indonesia." *Forkamma*), 3(3).

Talenta Marpaung, A., Sirait, S., Studi Akuntansi, P., & Tinggi Akuntansi Dan Manajemen Indonesia, S. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal EK&BI*, 6, 2620–7443. <https://doi.org/10.37600/ekbi.v6i2.1201>

Tang, S. (2022). *Liquidity, Leverage dan Firm Performance dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi*. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v>

Tyas, K. Z., Dewanty, A. R., Sechan, C., Mukharomah, I. N., Perwira Purbalingga, U., & Id, K. A. (2023). *Analisis Rasio Aktivitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Adaro Minerals Indonesia Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2020*.

Umami, H. (2019). *PENGARUH CR, TATO DAN DER TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES DI BEI Anindhyta Budiarti Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.