

THE EFFECT OF FIRM SIZE, LEVERAGE, AND LIQUIDITY ON FINANCIAL PERFORMANCE

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Adinda Nilawati¹, Ai Hendrani²

Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul^{1,2}
adindanilawati29@gmail.com¹, ai.hendrani@esaunggul.ac.id²

ABSTRACT

Financial performance describes how well a company's financial performance is when it meets its objectives and utilizes its resources well in using assets to generate and collect profits. The purpose of this study was to determine the effect of firm size, leverage, and liquidity on the financial performance of insurance that has gone public in Indonesia from 2016 to 2022. This research model uses a causality design and uses panel data regression analysis with secondary data. The sampling method is purposive sampling, a population of 18 companies with 56 financial statement data in the insurance sector for the 2017-2020 period. Based on the findings, financial performance is simultaneously influenced by firm size, leverage, and liquidity. Firm size and leverage partially have no impact on financial performance, while liquidity partially has an impact on financial performance.

Keywords: *Firm Size, Leverage, And Liquidity, Financial Performance*

ABSTRAK

Kinerja keuangan sebagai kemampuan untuk mencapai tujuan melalui penggunaan sumber daya secara efektif dan efisien pada suatu perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan dan mengumpulkan laba. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada sektor asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode 2016-2022. Model penelitian menggunakan desain kausalitas dan menggunakan analisis regresi data panel dengan jenis data sekunder. Metode pengambilan sampel *purposive sampling*, populasi sebanyak 18 perusahaan dengan 56 data laporan keuangan pada sektor asuransi periode 2016-2022. Hasil dari penelitian memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: *Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Kinerja Keuangan*

PENDAHULUAN

Saat ini, bisnis di Indonesia bertujuan untuk menjadi sangat kompetitif dan memiliki keunggulan dalam dunia bisnis (Lumantow & Karuntu, 2022). Perusahaan asuransi juga terpengaruh oleh daya saing yang ada dalam bisnis (Zinkie, 2020). Perusahaan asuransi memiliki peran penting dalam sektor keuangan dan ekonomi Indonesia (Sa'adah & Widyastuti, 2023). Asuransi sering kali dikaitkan dengan perjanjian yang mengalihkan kemungkinan risiko nasabah kepada perusahaan asuransi yang menjamin kompensasi kerugian (Msomi, 2022). Sebagai imbalan atas

janji tersebut, nasabah menyerahkan biaya dalam bentuk premi yang telah ditentukan sebelumnya (Deyganto & Alemu, 2019). Jika ingin mengetahui seperti apa kondisi keuangan saat ini, maka kinerja keuangan perusahaan asuransi umum diperlukan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan kondisi keuangannya. Selain itu, kinerja keuangan perusahaan juga dapat bermanfaat bagi nasabah untuk menentukan apakah perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba atas investasi yang tinggi. Maka nasabah harus mengevaluasi perusahaan asuransi umum secara hati-hati sebelum

menginvestasikan uang mereka sendiri dengan memeriksa data kinerja keuangan perusahaan (Antoni, 2021). Dengan adanya fenomena ini sebaiknya perlu dilakukan hasil analisis pre test terkait kinerja keuangan *Return On Asset* (ROA) asuransi pada tahun 2016-2022. PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk memperoleh ROA pada tahun 2016 sejumlah 3,79%, 2017 sejumlah 3,17%. 2018 sejumlah 0,66%. 2019 sejumlah 1,58%. 2020 sejumlah 2,26%, 2021 sejumlah 3,21%, dan 2022 sejumlah 3,61%. Hal ini dikatakan bahwa kondisi keuangan ROA pada perusahaan PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk dapat dikatakan mampu menghasilkan laba dari pemanfaatan aset yang dimilikinya meskipun kinerja perusahaan setiap tahun mengalami fluktuasi selama tahun berturut-turut 2016-2022.

Kinerja keuangan sebagai salah satu subjektif dari kemampuan perusahaan untuk menciptakan pendapatan dari modal usaha utamanya (Bashaija, 2022). Kinerja keuangan memungkinkan perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi aktivitasnya dalam jangka waktu tertentu (Lutfitasari & Munandar, 2022). Para pemegang saham biasanya mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut dapat menaikkan harga sahamnya dengan kinerjanya atau tidak dengan melihat kinerja keuangannya (Setianingsih *et al.*, 2021). Selain itu investor mempertimbangkan kinerja keuangan suatu perusahaan ketika mengambil keputusan terhadap suatu perusahaan untuk melihat kondisi suatu perusahaan secara keseluruhan (Sifkhiana & Febyansyah, 2022). Ketika kinerja keuangan meningkat, maka tingkat kepercayaan investor terhadap investasinya pun akan meningkat (Syahzuni & Sari, 2022).

Kinerja keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti ukuran

perusahaan, *leverage*, dan likuiditas (Kurniawan & Samhaj, 2020). Oleh karena itu, pengelolaan ukuran perusahaan berdampak terhadap kinerja keuangan (Astuti *et al.*, 2021). Ketika ukuran perusahaan semakin besar dan mengumpulkan lebih banyak aset secara keseluruhan, maka perusahaan tersebut juga menjadi lebih mampu mengelola aset-aset tersebut secara efektif dan menghasilkan keuntungan dari operasi yang sedang berjalan (Kurniawan & Samhaj, 2020). Selain itu, ROA yang tinggi merupakan hasil dari pengelolaan aset yang efektif dan tingkat keuntungan yang tinggi. Akibatnya, ketika ukuran perusahaan meningkat maka kinerja keuangannya menjadi lebih efektif (Diana & Osesoga, 2020).

Leverage menjadi salah satu indikator yang menunjukkan sebagai alternatif pendanaan perusahaan (Datun & Indrati, 2022). Dengan demikian, utang memiliki risiko yang lebih besar dan biaya dibandingkan pendanaan internal, sehingga mungkin berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Viriany & Wirianata, 2021). Perusahaan menggunakan *leverage* untuk menentukan proporsi asetnya yang dibiayai oleh utang perusahaan (Irma, 2019). Perusahaan dengan *leverage* tinggi seringkali lebih bergantung pada pembiayaan hutang dibandingkan ekuitas. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko keuangan, karena perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi. Namun demikian, jika *leverage* rendah, maka tingkat risiko yang ditanggungnya juga rendah, begitu pula tingkat pengembalian atas utangnya juga rendah (Lutfiana & Hermanto, 2021).

Rasio likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kemampuannya dalam melunasi utang jangka pendeknya pada waktu jatuh tempo (Wulandari & Sari, 2023). Aryaningsih *et al.* (2022) likuiditas juga menjadi hal penting

dalam tugas utama mengoptimalkan pendapatan kinerja keuangan serta mengelola modal kerja. Perusahaan dianggap likuid jika mampu beroperasi secara efektif, sehingga menghasilkan penjualan yang lebih tinggi dan kinerja keuangan yang meningkat (Maryadi & Dermawan, 2019). Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi kemungkinan besar indikasi kinerja keuangan yang efisien dalam aset lancar.

Pada penelitian ini dilakukan oleh Msomi (2022) bahwa *leverage* berdampak negatif, sedangkan likuiditas berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Pada peneliti Syahzuni & Sari (2022) menunjukkan *leverage* tidak berdampak terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut Aden (2023) *leverage* berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Pada peneliti Taristy *et al.*, (2022) menunjukkan likuiditas berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan, Lain halnya dengan peneliti Viriany & Wirianata (2021) beserta Aden (2023) menunjukkan likuiditas berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Pada peneliti Sifkhiana & Febyansyah (2022), Lutfitasari & Munandar, (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak terhadap kinerja keuangan, Sedangkan pada peneliti Datun & Indrati (2022), Setianingsih *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan asuransi.

Namun yang membedakan antara peneliti sebelumnya dengan penelitian ini yaitu pada tahun yang akan diteliti yaitu 2016-2022 serta menambahkan satu variabel ukuran perusahaan. Dimana variabel ukuran perusahaan berdampak terhadap kinerja keuangan.

Tujuan penelitian ini untuk melihat maupun membuktikan ada atau tidaknya dampak dari variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas terhadap kinerja

keuangan di sub sektor asuransi umum yang *go public* di Indonesia pada tahun 2016-2022.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (Agency Theory)

Hubungan keagenan, seperti yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) melibatkan kontrak antara pemegang saham dan manajemen perusahaan (agen). Prinsipal adalah entitas yang dipilih agen untuk bertindak demi kepentingan prinsipal, dan agen adalah entitas yang melayani kepentingan prinsipal (Adryanti, 2019). Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap agen atau prinsipal termotivasi untuk melakukan tindakan atau terlibat dalam kegiatan yang menguntungkan bagi kepentingan mereka sendiri. Dalam konteks perusahaan, manajemen yang bertindak sebagai agen perusahaan cenderung mengutamakan keuntungan pribadi sehingga dapat menimbulkan konflik kepentingan (Anandamaya & Hermanto, 2021).

Dijelaskan dalam teori keagenan bahwa adanya keterkaitan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang efektif sering kali mengalami peningkatan laba, sehingga memotivasi mereka untuk memberikan informasi keuangan yang lebih rinci untuk meminimalisir biaya keagenan. Laba perusahaan akan mendorong manajemen untuk meningkatkan pengungkapan informasi perusahaan karena dapat menutupi biaya pengungkapan. Pengungkapan informasi yang menyeluruh dari sebuah perusahaan akan memenuhi prinsip perolehan informasi yang dibutuhkan (Aden, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan seberapa baik kinerja keuangan suatu perusahaan ketika

memenuhi tujuannya dan memanfaatkan sumber dayanya dengan baik dalam menggunakan aset untuk menghasilkan dan mengumpulkan laba (Datun & Indrati, 2022). Jika perusahaan memanfaatkan asetnya dengan lebih baik dibandingkan perusahaan sejenis atau pesaingnya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berkinerja dengan baik dalam hal kinerja keuangan. Selain itu, kinerja keuangan yang efektif juga dapat membangkitkan rasa ingin tahu calon investor dan membujuk mereka untuk berinvestasi dalam perusahaan asuransi (Kharomiyah, 2023). Kinerja keuangan pada penelitian ini memakai salah satu rasio profitabilitas yakni kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Hery (2015) menegaskan bahwa kinerja keuangan diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Nugroho & Sasongko (2022) baik buruknya ROA ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi berhasil tidaknya perusahaan dalam mencapai target laba yang ditetapkan. Jika dilihat dari nilai standar ROA yang sangat baik ialah harus di atas nilai 5,98%, jika ROA nilainya diantara 5,98% - 3,98% dianggap baik. Selain itu, tergolong cukup baik jika nilai ROA antara 2,98% hingga 3,97%, dan tergolong buruk jika nilai ROA antara 1% hingga 2,97%.

Ukuran Perusahaan

Pasha (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran yang mengkategorikan perusahaan berdasarkan sejumlah kriteria, seperti total aset, total pendapatan, dan nilai pasar saham. Ukuran perusahaan diukur dengan total aset, jadi semakin besar aktiva, maka akan semakin banyak modal yang ditanam (Viriany & Wirianata, 2021). Selain itu, ROA yang tinggi merupakan hasil dari pengelolaan

aset yang efektif dan tingkat keuntungan yang tinggi. Akibatnya, ketika ukuran perusahaan meningkat maka kinerja keuangannya menjadi lebih efektif (Diana & Osesoga, 2020). Besar kecilnya suatu perusahaan ditentukan dengan membagi total asetnya dengan logaritma natural yang merupakan proksi dari total aset (Riyanto, 2012). Ukuran perusahaan dikategorikan menjadi beberapa kelompok, yaitu perusahaan besar, sedang, dan kecil. Perusahaan dianggap kecil jika asetnya antara Rp 50.000.000 hingga Rp 500.000.000. Lalu ada juga perusahaan sedang, yang didefinisikan sebagai perusahaan yang mempunyai aset Rp 500.000.000 hingga Rp 10.000.000.000. Sebaliknya perusahaan besar mempunyai kekayaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan sedang Putri (2023).

Leverage

Pertiwi & Samrotun (2021) menyatakan bahwa *leverage* digunakan untuk menghitung proporsi kekayaan suatu perusahaan yang terdiri dari utang atau modal. Rasio ini digunakan untuk menghitung posisi perusahaan, kewajiban tetapnya kepada pihak ketiga, dan keseimbangan antara nilai aset tetap dan modal yang ada saat ini (Kurniawan & Samhaj, 2020). Dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan sangat besar. Arah hubungan yang negatif menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang lebih lemah akan diakibatkan oleh nilai *leverage* yang lebih tinggi (Irma, 2019). Menurut Kasmir (2017) mengemukakan bahwa *leverage ratio* dapat diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) karena menunjukkan sumber dana yang dicerminkan oleh modal eksternal maupun internal. Rasio DER yang efisien harus kurang dari angka 1 atau kurang dari 100%. Artinya DER yang rendah

mengindikasikan keadaan kinerja keuangan perusahaan yang efisien. Rasio yang rendah menunjukkan bahwa jumlah utang sebagai persentase terhadap total aset rendah. Perusahaan yang sehat mempunyai rasio hutang terhadap ekuitas sebesar seratus persen. Namun, karena rasio utangnya lebih besar dibanding dengan ekuitas berarti beban bunganya lebih tinggi daripada laba, hal ini berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Fitria *et al.* 2022).

Likuiditas

Aden (2023) Tingginya likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut semakin likuid, sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan. Ketika perusahaan secara efektif menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhannya, maka akan lebih sedikit dana yang menganggur, sedangkan perusahaan yang tidak likuid dianggap sebagai perusahaan tersebut tidak sehat. Semakin likuid suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut efektif atau mengalami peningkatan sehingga dikatakan terhindar dari gagal bayar (Erawati *et al.*, 2022). Jika rasio lancar yang lebih kecil terindikasi adanya masalah. Oleh sebab itu, jika rasio lancar perusahaan terlalu tinggi, hal ini juga tidak menguntungkan karena dapat menyebabkan surplus uang yang menganggur dan mengurangi kapasitas perusahaan (Mustika & Apriliani, 2022). Likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* (CR). Apabila *current ratio* lebih dari 100% atau di atas 1 maka perusahaan tersebut dianggap sehat karena perusahaan tersebut dapat membayar utangnya secara efisien. Selanjutnya jika rasionya di atas 3 maka dikatakan terlalu likuid karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya dengan sebaik-baiknya.

Sedangkan jika rasio lancar yang kurang dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai risiko tinggi terjadinya gagal bayar (Anggreina & Widjatmiko 2023).

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Firdaus *et al.*, (2019) Perusahaan besar akan menikmati keuntungan dari aktivitas mereka. Sederhananya, ketika perusahaan semakin besar, kinerja keuangannya juga akan meningkat. Ukuran perusahaan akan meningkatkan keuntungan keuangannya. Selain itu kriteria yang digunakan untuk menilai besar kecilnya sebuah perusahaan adalah ukurannya. Akibatnya, sering kali diyakini bahwa perusahaan besar telah mencapai tingkat kedewasaan tertentu, yang menunjukkan bahwa mereka lebih stabil dan menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan kecil (Napitupulu *et al.*, 2021). Dari gagasan tersebut terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan. Secara spesifik, ukuran perusahaan besar diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan besar umumnya dianggap telah mencapai tingkat kedewasaan tertentu, serta menunjukkan bahwa mereka lebih stabil dan menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sejalan dengan teori keagenan, ukuran perusahaan besar mempengaruhi kinerja keuangannya, yang memiliki basis pemangku yang berkepentingan terhadap keberhasilan perusahaan. Dengan demikian, kebijakan perusahaan besar memiliki dampak yang lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan kebijakan perusahaan kecil dan menengah (Ernawati & Santoso, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Ernawati & Santoso (2021), Datun & Indrati

(2022), Pasha (2019), Rambe (2020), Putri & Ramadhan (2020) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, dugaan peneliti adalah:

H1 : Ukuran perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan menggunakan *leverage* untuk menentukan proporsi asetnya yang dibiayai oleh utang perusahaan (Irma, 2019). Perusahaan dengan *leverage* tinggi seringkali lebih bergantung pada pembiayaan hutang dibandingkan ekuitas. Gemilang & Wiyono (2022) jika *leverage* lebih kecil cenderung tidak berhutang dan lebih banyak menggunakan modal dari sumber dana internal. sehingga resiko yang dimiliki perusahaan akan rendah. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari eksternal perusahaan seperti hutang maka tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan akan tinggi, oleh karena itu besarnya tingkat *leverage* perusahaan maka utang yang dimiliki pun besar, begitu pula sebaliknya apabila beban utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga juga besar. Ketika sebuah perusahaan semakin banyak berhutang dan perlu mengeluarkan uang untuk melunasinya maka kinerja keuangannya bisa menukik (Irma, 2019). Sejalan dengan teori agensi *leverage* berdampak negatif terhadap kinerja keuangan, karena apabila utang yang berlebihan melebihi titik optimum maka kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan, selain itu memicu terjadinya agency cost (biaya agensi) dan kesulitan keuangan keagenan (Anandamaya & Hermanto, 2021). Dari gagasan tersebut hubungan antara *leverage* dengan kinerja keuangan karena adanya ketidakseimbangan dalam

struktur pendanaan perusahaan, maka kinerja keuangannya tidak cukup untuk membayar utang-utangnya. Oleh karena itu, utang menjadi lebih penting dalam struktur pendanaan. Perusahaan memerlukan *leverage* untuk mengelola semua risiko yang terkait dengan tingkat utang. Penelitian yang dilakukan Gemilang & Wiyono (2022), Irma (2019), Lutfiana & Hermanto (2021), Anandamaya & Hermanto (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, dugaan peneliti adalah:

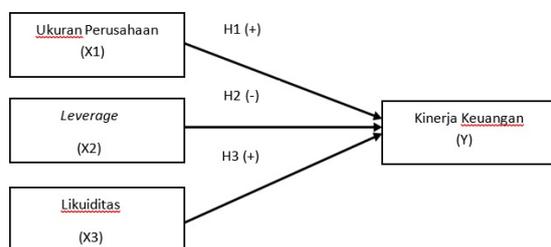
H2 : *Leverage* berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Semakin tinggi aset lancar terhadap liabilitas lancar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek (Irma, 2019). Oleh karena itu, tingginya likuiditas, maka hal tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang efektif dalam sisi aktiva lancarnya (Kamruzzaman, 2019). Dari gagasan tersebut bahwa tingginya tingkat likuiditas berarti dengan utang yang lebih kecil akan meningkatkan kinerja keuangan dengan tidak terbebani sumber dana dari pinjaman atau utang. Sejalan dengan teori agensi, terdapat hubungan positif antara likuiditas dan kinerja keuangan. Kinerja keuangan mengacu pada kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya secara tepat waktu (Erawati *et al.*, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih *et al.* (2022), Jessica & Triyani (2022), Erawati *et al.* (2022) dan Kamruzzaman (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, dugaan peneliti adalah:

H3 : Likuiditas berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

MODEL PENELITIAN



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, digunakan variabel dependen yakni kinerja keuangan. dengan memakai rasio profitabilitas untuk mengukur alat hasil kerja perusahaan pada bidang keuangan, maka rasio profitabilitas yang terpilih diantaranya yaitu ROA, disebabkan oleh rasio tersebut sesuai dalam mengukur kinerja perusahaan (Hery, 2015). Sedangkan variabel independen terdiri atas ukuran perusahaan, *leverage* dan likuiditas. Indikator pengukuran ukuran perusahaan (X1) dengan *Logaritma Natural* (LN), melalui pembagian $\ln(\text{total aset})$ (Riyanto, 2012). Indikator pengukuran *leverage* (X2) dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), melalui pembagian total utang dengan total ekuitas (Kasmir, 2017). Sedangkan indikator pengukuran Likuiditas (X3) dengan *Current Ratio* (CR), melalui pembagian asset lancar dengan kewajiban lancar (Kasmir, 2014).

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif kausalitas untuk menunjukkan hubungan antara variabel X dan Y (Sugiyono, 2017). Sampel penelitian ini memakai satu subjek yaitu sektor asuransi umum dan dengan rentang waktu beberapa tahun secara urut yaitu tahun 2016-2022. Jenis data yang digunakan yakni data sekunder dari

laporan keuangan tahunan perusahaan dari website 18 asuransi umum dan website BEI (www.idx.co.id). Sampel dipilih menggunakan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria yang pertama yaitu perusahaan asuransi umum di Indonesia yang terdaftar di BEI 2016-2022, Perusahaan asuransi umum yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dan terdaftar di BEI pada tahun 2016-2022. Perusahaan yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode penelitian 2016-2022. Data sampel yang memenuhi syarat didapatkan 8 perusahaan selama periode 7 tahun, sehingga pada penelitian ini terdapat 56 sampel.

Teknik pemilihan model regresi data panel menggunakan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Uji *Chow* dapat digunakan untuk menentukan apakah uji kecocokan terbaik dapat diterapkan pada dua model, khususnya model efek penuh dan model efek tetap. Uji *Hausman* dapat digunakan untuk menentukan apakah uji kecocokan terbaik dapat diterapkan pada dua model, khususnya model efek acak dan model efek tetap. Uji *lagrange multiplier* dapat digunakan untuk menentukan apakah uji kecocokan terbaik dapat diterapkan pada dua model, khususnya model *common effects* (OLS) dan model *random effects*. Selain itu, dilakukan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan dilanjut dengan uji autokorelasi seperti uji T, uji F dan uji koefisien determinasi (R^2), serta menggunakan analisis regresi data panel juga digunakan dalam menganalisis data penelitian ini. Output Eviews 12 digunakan sebagai alat bantu untuk mengolah data penelitian. Uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang diamati melalui *mean*, std deviasi, nilai terendah,

dan nilai tertinggi dari tiap variabel. Uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah nilai residual mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji multikolinearitas digunakan untuk memeriksa apakah ada hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Tujuan uji heteroskedastisitas apakah terjadi ketidaksamaan dalam model regresi. Model regresi muncul ketika varians dari residual bervariasi di antara pengamatan yang berbeda. Uji autokorelasi menguji apakah dalam suatu model regresi data panel ada korelasi antarkesalahan pengganggu pada periode $t-1$ sebelumnya (Ghozali & Ratmono, 2017). Selanjutnya dilakukan uji hipotesis, Uji t menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji F digunakan untuk mengevaluasi apakah variabel independen memiliki dampak terhadap variabel secara simultan atau bebas terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji koefisien determinasi (R^2) juga digunakan untuk mengevaluasi kualitas model mengenai perubahan variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Analisis regresi data panel untuk menentukan apakah variabel X dan Y berkorelasi signifikan atau tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Persamaan regresi data panel dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$KK = \alpha + \beta_1 Size_1 - \beta_2 Lev_2 + \beta_3 Lik_3 + e$$

KK	= Kinerja Keuangan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi masing-masing variabel independen
$Size_1$	= Ukuran Perusahaan
Lev_2	= <i>Leverage</i>
Lik_3	= Likuiditas
e	= Standar <i>Error</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Mean	Minimum	Maximum	Std.Deviasi
Kinerja Keuangan	56	3.890	0.520	8.809	1.970
Ukuran Perusahaan	56	28.658	26.178	31.206	1.594
<i>Leverage</i>	56	1.320	0.131	3.620	0.959
Likuiditas	56	2.010	1.039	3.848	0.704

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif untuk menjelaskan secara rinci tentang data penelitian atau gambaran yang lebih luas. *Mean*, standar deviasi, maksimum, minimum merupakan metrik tambahan yang digunakan dalam statistik deskriptif (Ghozali & Ratmono, 2017). Pada variabel independen meliputi ukuran perusahaan (*size*), *leverage* (DER) dan likuiditas (CR), sedangkan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel dependen. Data sekunder yang diuji menggunakan eviws 12. Sampel yang diteliti sebanyak 56 data dari 8 sampel dalam kurun waktu 7 tahun mulai tahun 2016 hingga 2022.

Tabel 1 menunjukkan temuan penelitian variabel kinerja keuangan (Return On Asset) (Y) selama periode 7 tahun. Nilai minimum 0,520 dikaitkan dengan variabel kinerja keuangan pada PT Asuransi Bintang Tbk dan maksimum 8,809 dikaitkan dengan PT Paninvest Tbk. Rata-ratanya adalah 3,89, sedangkan standar deviasinya adalah 1,970. Artinya bahwa rata-rata yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa perbandingan antara laba bersih dengan total aset memperoleh keuntungan lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimilikinya sebesar 3,89%. Jadi variabel kinerja keuangan rata-rata ROA dibawah standar.

Berdasarkan statistik deskriptif, variabel ukuran perusahaan (X_1) mempunyai rentang nilai sepanjang periode 7 tahun, dengan PT Paninvest Tbk menghasilkan nilai maksimum

31,21 dan PT Victoria Insurance Tbk menghasilkan minimum 26,18. Setelah dirata-ratakan menjadi Rp 2.793.681.596.498 atau diperoleh angka 28,66 yang menunjukkan usaha besar dengan standar deviasi 1,60. Salah satu interpretasinya adalah data variabel ukuran perusahaan tidak menunjukkan adanya variasi atau berkelompok.

Berdasarkan statistik deskriptif, variabel *leverage* (X2) yang memiliki maksimum *leverage* yaitu 3.62 pada PT Asuransi Ramayana Tbk dan minimum 0.13 pada PT Paninvest Tbk, Sedangkan *mean* 1.32 sedangkan standar deviasinya 0.95. Artinya bahwa secara umum perusahaan membayarkan utang dengan modal yang dimiliki sebesar 1,32 atau 132% dan tergolong tidak baik karena $\geq 100\%$. Tiap 1 rupiah dapat membayarkan utang sebesar 1,32 rupiah dari ekuitas.

Selanjutnya, variabel likuiditas (X3) dilihat dari hasil perhitungan diketahui variabel likuiditas memiliki maksimum 3.848 pada PT Paninvest Tbk, Sedangkan minimumnya 1.039 pada PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk. kemudian *mean* 2.01 artinya likuiditasnya tinggi. dengan standar deviasi 0.704. Artinya rata-rata likuiditas yang dimiliki perusahaan tinggi yakni lebih dari nilai baik 1 sampai 3. Kemampuan perusahaan dalam mencapai kewajiban jangka pendeknya sebesar 2.01 atau 201% yang berarti tiap Rp 1 kewajiban dijamin oleh 201 rupiah aset lancar.

Estimasi Regresi Data Panel

Regresi data panel diperlukan untuk membandingkan FEM, REM dan CEM dalam menemukan model terbaik. Berikut hasil regresi data panel: Pertama, uji fem biasa dilakukan untuk menentukan uji *chow*. Namun dengan dilakukannya uji fem untuk menentukan apakah uji kecocokan terbaik dapat

diterapkan pada dua model antara fem dan cem. Kedua, uji rem biasa dilakukan untuk menentukan uji *hausman*. Namun dengan dilakukannya uji rem untuk menentukan apakah uji kecocokan terbaik dapat diterapkan pada dua model antara fem dan rem. Ketiga, Uji cem biasa dilakukan untuk menentukan uji *lm*. Namun dengan dilakukannya uji cem untuk menentukan apakah uji kecocokan terbaik dapat diterapkan pada dua model antara rem dan cem.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil uji *chow* diperoleh *prob Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* 0.0001 dan 0.000 artinya < 0.05 , maka model yang terpilih adalah **Fixed effect model (FEM)**. Oleh karena itu, peneliti perlu melakukan uji *hausman* untuk membandingkan fem dengan rem. Hasil uji *hausman* diperoleh *prob chi-square* 0.0020 > 0.05 , maka model yang terpilih adalah **Fixed effect model (FEM)**. Dengan hasil ini, maka model yang tepat digunakan dalam penelitian ini yakni **Fixed effect model (FEM)**.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas yang telah disajikan peneliti diperoleh nilai *Jarque-Bera* 0.340949 > 0.05 dan nilai *prob* 0.843265 > 0.05 artinya apabila *prob JB* $\geq 0,05$ berarti terdistribusi data normal dan data dapat dilanjut ke uji selanjutnya. Hasil uji multikolinearitas yang diperoleh diketahui bahwa hubungan antar variabel independen ukuran perusahaan, *leverage* dan likuiditas tidak menunjukkan nilai korelasi > 0.80 . Pada nilai korelasi tertinggi yaitu antara *Size* dan *CR*, serta *CR* dan *Size* yaitu 0.160744 dimana nilai korelasi 0.160744 < 0.80 . selain itu nilai korelasi *DER* dengan *Size* dan *DER* dengan *CR* -0.482090 dimana nilai korelasi -0.482090 < 0.80 . Maka hasil tersebut menunjukkan bahwa

model tidak menunjukkan adanya indikasi multikolinearitas sehingga menyebabkan H_a ditolak dan H_0 diterima. Hasil temuan uji heteroskedastisitas, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *prob* 0.2935, variabel *leverage* memiliki nilai *prob* 0.5610, dan variabel likuiditas memiliki nilai *prob* 0.3255. Dapat disimpulkan bahwa jika nilai *prob* untuk tiap variabel lebih tinggi dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Peneliti memakai uji *Durbin-Watson* sebagai uji autokorelasi dengan menghasilkan *Durbin-Watson* 2.109540. Tabel *Durbin-Watson* berdasarkan data yang diobservasi terdapat 3 variabel independen (k) dan total sampel (n) sebanyak 56, maka nilai dL 1,4581, dU 1,6830, dan $4-dU$ 2,317. Setelah dianalisis, hasilnya adalah dU 1.6830 \leq dW 2.109540 \leq $4-dU$ 2.317. Maka kesimpulannya penelitian ini terbebas dari uji autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan temuan pengujian, persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$KK = \alpha - \beta_1 Size_1 - \beta_2 Lev_2 + \beta_3 Lik_3 + e$$

$$KK = 84.306 - 2.809Size_1 - 0.091 Lev_2 + 0.113Lik_3 + e$$

Hasil persamaan diatas, nilai konstanta adalah 84.306. dimana jika nilai ukuran perusahaan (*Size*), *leverage* (*Lev*), dan likuiditas (*Lik*) dalam kondisi stabil atau setara dengan nol, kinerja keuangan akan setara nilai konstanta. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan -2.809 dimana apabila ukuran perusahaan meningkat sebanyak 1%, menyebabkan kinerja keuangan menurun -2.809. Nilai koefisien regresi *leverage* -0.091 dimana apabila *leverage* meningkat sebanyak 1%, menyebabkan kinerja keuangan menurun -0.091. Serta nilai koefisien regresi likuiditas adalah 0.113 dimana apabila likuiditas

meningkat sebanyak 1%, menyebabkan kinerja keuangan meningkat 0.113.

Uji kelayakan model

Berdasarkan dari hasil output *random effect model* pada tabel F-statistik yakni $df_1 = (i-1) = 8-1 = 7$ dan $df_2 = (n-(k+i)) = (56-(3+8)) = 56-11 = 45$ dengan derajat kebebasan yakni 0.05, diperoleh nilai F-tabel 2.22. Maka F-statistik 21.554 > F-tabel 2.03 dengan nilai *prob* 0.0000 < 0.05 dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas secara bersamaan atau simultan berdampak terhadap kinerja keuangan sehingga hasil tersebut modelnya layak untuk di teliti.

Uji Hipotesis

Hasil dari hasil output *random effect model* pada tabel t-statistik yakni $df = (n-k-1) = 56-3-1 = 52$ dan derajat kebebasan yakni 0.05 diperoleh nilai t-tabel 1.29805. Variabel ukuran perusahaan memiliki t-hitung < t-tabel -2.8097 < 1.29805 dan *prob* 0.8311 > 0.05 hal ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berdampak terhadap kinerja keuangan. Variabel *leverage* memiliki t-hitung < t-tabel -0.0919 < 1.29805 dan *prob* 0.7394 > 0.05 hal ini menyatakan bahwa *leverage* secara parsial tidak berdampak terhadap kinerja keuangan. Variabel likuiditas memiliki t-hitung < t-tabel 0.1137 > 1.29805 dan *prob* 0.0403 < 0.05 hal ini menyatakan bahwa likuiditas secara parsial berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Tabel 2. Hasil Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	β	Sig	Keputusan
H1	Ukuran Perusahaan berdampak positif terhadap kinerja keuangan	-2.8097	0.8311	Hipotesis Ditolak
H2	Leverage berdampak negatif terhadap	-0.0919	0.7394	Hipotesis Ditolak

	kinerja keuangan			
	Likuiditas berdampak positif terhadap kinerja keuangan	0.1137	0.0403	Hipotesis Diterima
H3				

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas memberikan kontribusi sebesar 78,89% dari nilai adjusted R-squared sebesar 0.7889, yang diperoleh dari nilai koefisien determinasi untuk menjelaskan kinerja keuangan. Sisanya memberikan kontribusi sebesar 21,11% (100% - 78,89%). Hal ini disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

DISKUSI

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Pada temuan uji parsial, penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang di proksikan dengan *size* secara parsial tidak berdampak pada kinerja keuangan pada perusahaan asuransi yang sudah *go public* pada tahun 2016 hingga 2022. Sehingga H1 pada penelitian ini **ditolak**. Total aset yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan, karena perusahaan yang besar tidak selalu berarti manajemen penjualannya sangat baik. Keuntungan yang besar terjadi ketika ada nilai pasar yang tinggi dan nilai aset yang tinggi. Perusahaan asuransi hanya menerbitkan polis berdasarkan kebutuhan, oleh karena itu ukuran perusahaan tidak berdampak pada kinerja keuangan. Jadi kemampuan perusahaan dalam berinvestasi dan mengelola operasi mengacu pada bagaimana perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya pada aktivitas yang menciptakan nilai bagi pemegang saham (Kimani, 2023).

Dengan banyaknya aset perusahaan tidak selalu dijadikan tolak ukur untuk memperoleh laba yang besar, dan sebaliknya. Hal ini disebabkan adanya kemungkinan bahwa seorang manajer tidak selalu dapat memanfaatkan sejumlah aset yang cukup besar dalam kapasitasnya sebagai manajer perusahaan dengan sebaik-baiknya. Selain itu, perusahaan yang cukup besar juga membebani keuangan yang signifikan dalam hal biaya operasional (Nurhadi, 2023). Sebaliknya, perusahaan kecil akan kesulitan dalam menjalankan perusahaan mereka karena kreditor dan investor lebih memilih perusahaan yang memiliki total asetnya lebih besar untuk menginvestasikan modal serta memberikan pinjaman dana dibanding perusahaan kecil, sehingga yang tidak berdampak terhadap kinerja keuangan (Ernawati & Santoso, 2021).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu Anandamaya & Hermanto (2021), Gunawan *et al.*, (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan

Pada temuan uji parsial, penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan sub sektor asuransi yang sudah *go public* pada tahun 2016-2022. Sehingga H2 pada penelitian ini **ditolak**. Adanya ketidakseimbangan dalam struktur pendanaan perusahaan, maka kinerja keuangannya tidak cukup untuk membayar utang-utangnya. Oleh karena itu, utang menjadi lebih penting dalam struktur pendanaan. Perusahaan memerlukan *leverage* untuk dapat mengelola semua risiko yang terkait dengan tingkat hutang (Lutfiana &

Hermanto, 2021). Selain itu, memiliki sedikit utang tidak menjamin pengembalian laba rendah. Namun sebaliknya, memiliki utang yang tinggi juga tidak menjamin adanya kinerja keuangan yang efektif yang diukur dengan ROA, karena perusahaan tidak mengandalkan utang sebagai modal utama untuk menjalankan perusahaannya (Cahyana & Suhendah, 2020).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu Rahimah & Mahardika (2023), Cahyana & Suhendah (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berdampak terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Pada temuan uji parsial, penelitian menunjukkan bahwa variabel variabel likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio* (CR) berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor asuransi yang sudah *go public* pada tahun 2016-2022. Sehingga H3 pada penelitian ini **diterima** dengan arah **positif**. Likuiditas perusahaan tinggi yakni lebih dari nilai baik 1 sampai 3, sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan asuransi mempunyai kondisi tidak pasti terkait waktu, frekuensi serta tingkat klaim atau manfaat asuransi menjadikan likuiditas untuk direncanakan dengan hati-hati guna mencapai kinerja keuangan yang tinggi. Kondisi ini menangkap kapasitas perusahaan asuransi guna menghadapi kewajiban jangka pendek pada saat tempo pembayaran (Mogro & Barrezueta, 2019). Menurut Tsvetkova *et al.*, (2021) menyatakan likuiditas berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan asuransi. Tingginya likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut semakin likuid, sehingga akan meningkatkan

kinerja keuangan. Ketika perusahaan secara efektif menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhannya, maka akan lebih sedikit dana yang menganggur (Mustika & Apriliani, 2022).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu Pramusinta & Aryani (2023), Tsvetkova *et al.*, (2021) menyatakan bahwa likuiditas berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

PENUTUP

Kesimpulan

Studi ini melibatkan 56 sampel dari 18 perusahaan yang secara resmi ada dalam BEI untuk periode 2016-2022. Objek ini memperoleh populasi sejumlah 44% dari total sampel yang diperoleh sebanyak 58 data. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berdampak terhadap kinerja keuangan. Likuiditas berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Limitasi dari penelitian ini yang telah dikemukakan maka perlu dilakukan suatu perbaikan terhadap penelitian selanjutnya. Selain itu hasil koefisien determinasi yang diperoleh hanya sejumlah 78,89% dan sisanya masih ada 21,11%. Sehubungan dengan hal ini, penulis merekomendasikan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel independen lainnya yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti Dewan Komisaris, hal ini karena dewan direksi yang kompeten dan berpengetahuan luas dapat secara efektif mengawasi penerapan strategi dan kebijakan dewan di dalam perusahaan, sehingga memastikan bahwa kinerja mereka selalu terkendali dan kinerja keuangan perusahaan pun akan meningkat. Selanjutnya diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan sektor industri yang

berbeda karena populasi perusahaan asuransi yang diperoleh hanya berjumlah 18 perusahaan. Maka, disarankan untuk menggunakan objek dengan populasi yang lebih besar untuk memastikan bahwa sampel selalu diperbarui dengan data terkini dan penelitian ini lebih dapat diterapkan.

Bagi para investor, diharapkan perlu mengevaluasi kembali seluruh aktiva lancarnya guna melunasi utang jangka pendek agar perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan. Untuk mendukung kebutuhan operasionalnya, perusahaan asuransi perlu meningkatkan modal perusahaan. serta perlu memperbaiki kinerja keuangannya khususnya terkait dengan jumlah utang yang mereka gunakan. Karena suatu perusahaan dapat dinyatakan pailit dan pembayaran bunga harus dibayar semakin meningkat seiring dengan jumlah utangnya.

Ukuran perusahaan tidak berdampak pada kinerja keuangan, artinya jika ukuran perusahaan besar tidak selalu dapat meningkatkan kinerja keuangan. Sehingga dalam hal ini ketika membeli saham, para investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan.

Sangat penting bagi kreditor dan investor sebelum melihat kinerja keuangan perusahaan maka hendaknya harus lebih dulu memperhatikan serta mempertimbangkan kembali *leverage* serta kualitas labanya.

DAFTAR REFERENSI

Aden, S. A. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Pt Asuransi Jasa Tania Tbk.*

Adryanti, A. F. (2019). Pengaruh Pilihan Metode Manajemen Laba Akrua Dan Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur. In *Jurnal Studi*

Akuntansi Dan Keuangan (Vol. 2, Issue 1).

- Anandamaya, L. P. V., & Hermanto, S. B. (2021). *Good Corporate Governance, Struktur Modal, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.*
- Anggreina, M., & Gastri Widjatmiko, A. (2023). *Mufakat Analisis Kinerja Keuangan Pt Garuda Indonesia Tbk Melalui Rasio Likuiditas, Profitabilitas Dan Aktivitas (2020-2022).*
[Http://jurnal.Anfa.Co.Id/Index.Php/mufakat](http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat)
- Antoni, S. (2021). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Syariah Menggunakan Rasio Early Warning System Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jaz:Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(2), 243.
<https://doi.org/10.32663/jaz.v4i2.2448>
- Aryaningsih, L. K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan.*
- Astuti, Y., Erawati, T., & Ayem, S. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan.*
- Bashaija, W. (2022). Effect Of Financial Risk On Financial Performance Of Insurance Companies In Rwanda. *Journal Of Finance And Accounting*, 10(5), 230–237.
<https://doi.org/10.11648/j.jfa.20221005.15>
- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth

- Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1791.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375>
- Camino-Mogro, S., & Bermúdez-Barrezueta, N. (2019). Determinants Of Profitability Of Life And Non-Life Insurance Companies: Evidence From Ecuador. *International Journal Of Emerging Markets*, 14(5), 831–872.
<https://doi.org/10.1108/Ijoem-07-2018-0371>
- Datun, F. W., & Indrati, M. (2022). Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Ukuran Perusahaan, Dan Usia Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2022.
<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Deyganto, K. O., & Alemu, A. A. (2019). Factors Affecting Financial Performance Of Insurance Companies Operating In Hawassa City Administration, Ethiopia. *Universal Journal Of Accounting And Finance*, 7(1), 1–10.
<https://doi.org/10.13189/Ujaf.2019.070101>
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34.
<https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Erawati, T., Wardani, D. K., & Hafil, A. (2022). Pengaruh Konservatisme, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan.
- Ernawati, & Santoso, S. B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan.
- Firdaus, Z., Suhadak, Rahayu, S. M., & Saifi, M. (2019). The Effect Of Corporate Governance, Firm Size And Capital Structure On Financial Performance: A Study Of State-Owned Enterprises Listed In The Indonesia Stock Exchange During Period Of 2013-2016. *Russian Journal Of Agricultural And Socio-Economic Sciences*, 9(93), 3–16.
<https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-09.01>
- Fitria, N., Hamid, E., & Rachmawati. (2022). Analisis Debt To Asset Ratio Dan Current Ratio Dalam Menilai Return On Asset Pada Pt. Ultrajaya Milk Industri Tbk Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2016-2020. *Jurnal Parameter*, 7(2), 253–265.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika: Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eview 10* (Ed. 1, Cet). Imam Ghozali.
- Gunawan, C., Sudarsi, S., & Aini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Operasional Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen: The Best Financial Analysis: Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan* (H. Selvia (Ed.)). Grasindo.
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur

- Kepemilikan, Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan Dan Konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also Published In Foundations Of Organizational Strategy. *Journal Of Financial Economics*, 4, 305–360. [Http://Ssrn.Com/Abstract=94043e](http://Ssrn.Com/Abstract=94043e) <http://Ssrn.Com/Abstract=94043><http://Hupress.Harvard.Edu/Catalog/Jenthf.Html>
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://Doi.Org/10.46806/Ja.V11i2.891>
- Kamruzzaman, M. (2019). Impact Of The Financial Factors On Return On Assets (Roa): A Study On Acme. In *Online) Daffodil International University Journal Of Business And Entrepreneurship* (Vol. 12, Issue 1).
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (1st Ed.). Pt. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (Vol. 10). Pt. Raja Grafindo Persada.
- Kharomiyah, I. A. (2023). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Kimani, P. G. (2023). *Determinants Of Financial Performance Of General Insurance Companies In Kenya*. July.
- Kurniawan, D., & Samhaj. (2020). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Lumantow, I. P., & Karuntu, M. (2022). Analisis Rasio Solvabilitas Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 458. <https://Doi.Org/10.35794/Emba.V10i3.42070>
- Lutfiana, D. E. S., & Hermanto, S. B. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Lutfitasari, M., & Munandar, A. (2022). *Dampak Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang, Dan Ukuranperusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Maryadi, A., & Dermawan, E. S. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Dan Liquidity Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Msomi, T. S. (2022). Evaluating The Influence Of Leverage And Liquidity On The Financial Performance Of General Insurance Companies In Sub-Saharan Africa. *Insurance Markets And Companies*, 13(1), 36–46. [https://Doi.Org/10.21511/Ins.13\(1\).2022.04](https://Doi.Org/10.21511/Ins.13(1).2022.04)
- Mustika, G., & Apriliani, I. N. (2022). *Analisis Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pt Garuda Indonesia Pada Masa Pandemi* (2020). <https://Www.Garuda-Indonesia.Com/Id/Id/Corporate-Partners/Company-Profile/About/Index>.
- Napitupulu, R., Kristina, Ndruru, R., Waruwu, Y., & Sipahutar, T. T. U. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Firm Size, Struktur Modal Terhadap Kinerja

- Keuangan Pada Perusahaan Aneka Industri, Industri Dasar Dan Kimia Di Bei Periode 2014-2017. *Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 278–287.
<https://doi.org/10.22225/Kr.12.2.2484.278-287>
- Nugroho, S. H., & Sasongko, N. (2022). *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Jasa & Peralatan Kesehatan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2020*.
- Nurhadi. (2023). *Good Corporate Governance, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kinerja Keuangan*.
- Pasha, K. A. (2019). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Pertiwi, Y., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh Likuiditas, Pembayaran Dividen, Leverage, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi (Meka)*, 2(2), 217–223.
- Pramusinta, A., & Aryani, Y. A. (2023). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Di Indonesia. *Seminar Nasional Lppm Ummat*, 2(April), 519–527.
- Putri, F. R. (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020*.
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*.
- Rahimah, N. B., & Mahardika, D. P. K. (2023). *Pengaruh Umur Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)*.
- Rambe, B. H. (2020). *Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (Fcf) Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Riyanto, B. (2012). *Dasar-Dasar Pembelanjaan* (4th Ed.). Bpfe.
- Sa'adah, L., & Widyastuti, D. (2023). Pengaruh Roa, Roe Dan Der Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub-Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1, 12–23.
<https://doi.org/10.61132/Lokawati.V1i5>
- Sari, T. D., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Of Management And Bussines (Jomb)*, 4(2), 948–963.
<https://doi.org/10.31539/Jomb.V4i2.4451>
- Setianingsih, I. M., Paramita, P. D., & Purwa, E. G. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Debt To Equity Ratio Dan Laba Rugi Operasi Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Finansial Dengan Subsektor Asuransi Yang Terdaftar Di Idx Periode 2). *Jurnal*

- Manajemen*, 7(1), 1–13.
- Sifkhiana, C., & Febyansyah, A. (2022). *Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas dan Rasio Utang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. [Http://Journal.Jacfa.Id/Index.Php](http://Journal.Jacfa.Id/Index.Php)
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R Dan D / Sugiyono*. 26(Bandung : Alfabeta), 326–329.
- Syahzuni, B. A., & Sari, R. D. (2022). Pengaruh Kualitas Laba Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1). <https://doi.org/10.30813/Jab.V15i1.2932>
- Taristy, D. N., Hartono, U., & Haryono, N. A. (2022). Manufacturing Companies :The Effect Of Liquidity And Corporate Governance On Financial Performance With Firm Size As A Moderating. *Journal Of Business And Management Review*, 3(7), 486–501. <https://doi.org/10.47153/Jbmr37.4232022>
- Tsvetkova, L., Bugaev, Y., Belousova, T., & Zhukova, O. (2021). Factors Affecting The Performance Of Insurance Companies In Russian Federation. *Montenegrin Journal Of Economics*, 17(1), 209–218. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-1.16>
- Viriany, & Wirianata, H. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Leverage Terhadap Financial Performance Dengan Moderasi Firm Size. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 379. <https://doi.org/10.24912/Je.V26i3.797>
- Wulandari, W., & Sari, B. (2023). *Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Penentu Kinerja Keuangan Sektor Property Dan Real Estate*. www.idx.co.id
- Zinkie, V. P. (2020). *Determinan Keputusan Pembelian Polis Asuransi Jiwa Pt Asuransi Jiwa Generali Indonesia (Studi Kasus Pada Kantor Agency Galaxy Mojokerto)*. <https://repository.dinamika.ac.id/id/eprint/5246/%0ahttps://repository.dinamika.ac.id/id/eprint/5246/1/16430100003-2020-Universitasdinamika.pdf>