

OPTIMALISASI KINERJA KEUANGAN: PERAN MODERASI UKURAN PERUSAHAAN PADA LEVERAGE DAN EFISIENSI PENGGUNAAN MODAL

Darin Pramudita¹⁾, Umaimah²⁾

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Gresik,
email: darinp04@gmail.com¹, umaimah@umg.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak leverage dan efisiensi modal terhadap produksi keuangan, serta ukuran perusahaan dalam kaitannya dengan hubungan antara leverage, efisiensi modal, dan produksi keuangan. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, metode penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah sampling purposif, yang mencakup perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 dan perusahaan non-bank selama periode 2022–2023. Menggunakan SPSS, data dari 64 perusahaan dari 32 perusahaan dianalisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Efisiensi modal memiliki dampak signifikan terhadap operasional perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi hubungan antara efisiensi modal dan kinerja keuangan, sementara ukurannya juga dapat mempengaruhi hubungan antara leverage dan kinerja keuangan.

Keywords: leverage, efisiensi modal, ukuran Perusahaan, kinerja keuangan

Abstrak

This study was conducted to analyze the effect of leverage and capital employed efficiency on financial performance, and to analyze the role of firm size in the relationship between leverage and capital employed efficiency on financial performance. This research method uses a quantitative approach, using secondary data from www.idx.co.id. The data selection technique uses purposive sampling, namely companies included in the LQ45 index and non-bank companies in 2022-2023. Of the 32 companies, 64 companies provided data, which was then processed using SPSS. The results show that leverage has no significant effect on financial performance. Capital efficiency has a significant effect on company operations. Company size can regulate the relationship between capital efficiency and financial performance, as well as the relationship between leverage and financial performance.

Keywords: leverage, capital employed efficiency, firm size, financial performance

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan hal penting dalam perusahaan, karena kinerja keuangan dapat menggambarkan kondisi perusahaan (S. N. Cahyati, Wawo, and Labangu 2024; Murdhaningsih, Harared, and Malik 2023). Untuk melihat besar kecilnya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan. Yang mana kinerja keuangan ini dapat digunakan sebagai tolak ukur agar dapat merencanakan strategi pengendalian risiko, alat pengambilan keputusan, dan nilai

perusahaan. Banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan akibat kurangnya memanfaatkan kinerja keuangan sebagai alat prediksi kelangsungan usaha. Jika perusahaan menerapkan kinerja keuangan sebagai alat prediksi kelangsungan usaha maka akan memungkinkan perusahaan bisa memprediksi untuk mengurangi resiko kebangkrutan.

Selain itu kinerja keuangan yang baik lebih mampu melaksanakan program sosial, sehingga perusahaan mampu memberi kesempatan kerja kepada mereka yang membutuhkan. Tingginya keuntungan

bisa meningkatkan kemakmuran pekerja (Misfalah and Adi 2024). Perusahaan dengan sumber pendanaan modal yang tinggi diharapkan bisa lebih efisien dalam meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Tingginya keuntungan yang didapat perusahaan maka perusahaan lebih memungkinkan membayar hutang. Sayangnya kinerja keuangan jarang menggambarkan situasi dan kondisi sebenarnya (Fitriyanti 2024). Perusahaan harus melaporkan kinerja keuangan kepada regulator dan para pemangku kepentingan serta kinerja keuangan harus sesuai dengan kaidah standar akuntansi. Hal ini terjadi karena kurangnya transparansi pada laporan keuangan. Sebab itu, diperlukan penelitian yang lebih mendalam.

Besar kecilnya hutang sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan (Arnan et al. 2024). Perusahaan dapat mengatur dan menilai aset yang dipakai untuk mendanai operasional melalui hutang (Zahidah and Aris 2024). Jadi, jika suatu perusahaan semakin banyak memiliki hutang maka akan semakin banyak pula bunga yang ditanggung. Seperti dijelaskan teori *trade-off* bahwa tingkat hutang rendah maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat, begitu juga sebaliknya. *Leverage* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (Esthirahayu, Handayani, and Hidayat 2014; Galih Pramesti, Nurbaiti, and Nila Sari 2024; Gemilang and Wiyono 2022; Ningsih and Wuryani 2021; Qilmi 2021; Tambunan and Prabawani 2018), penelitian tersebut menjelaskan bahwa Tingkat hutang yang tinggi akan membuat kinerja keuangan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya jika tingkat hutang normal maka kinerja keuangan juga akan mengalami peningkatan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa

leverage tidak ada pengaruh terhadap kinerja keuangan (Haryanto, Hady, and Nalurita 2022; Rousilita Suhendah 2020; Sitompul, Siallagan, and Sijabat 2025). Adanya perbedaan ini dikarenakan hutang yang tinggi sehingga keuntungan perusahaan tidak dapat menutup besarnya hutang yang ditanggung perusahaan.

Faktor lain yang bisa mempengaruhi kinerja keuangan adalah efisiensi penggunaan modal. Efisiensi penggunaan modal (*Capital Employed Efficiency*) menjelaskan modal yang besar akan meningkatkan profitabilitas (Romawati et al. 2024). Sumber daya manusia serta ilmu pengetahuan merupakan cara suatu perusahaan membuat nilai tambah (*value added*) dan unggul dalam persaingan antar perusahaan lain (Chen, Cheng, and Hwang 2005). Hal ini relevan dengan teori sumber daya (*resource-based theory*) yang menyatakan perusahaan yang mempunyai sumber daya yang baik akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Widarjo 2011). Efisiensi penggunaan modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Frikatiani et al. 2022; Nazir, Tan, and Nazir 2021; Nurseha, Afif, and Anwar 2024; Poh, Kilicman, and Ibrahim 2018; Rahardja 2015) disebabkan oleh alokasi sumber pendanaan perusahaan yang tinggi untuk pemberdayaan modal, sehingga angka pertumbuhan dan keuntungan perusahaan akan meningkat. Berbeda dari peneliti lain yang menyatakan bahwa efisiensi penggunaan modal tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (Budi Ratnasari, Titisari, and Suhendro 2016; Wiranata and Nugrahanti 2013). Adanya kesenjangan ini dikarenakan tingginya nilai tambah yang ada tidak meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memperkuat atau memperlemah hubungan

antara leverage dan efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan. Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin banyak kegiatan dalam perusahaan tersebut (Fitriani, Suriyanti, and Ramashar 2022), sehingga semakin banyak pula sumber pendanaan dan tingkat hutang perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan (Krisyadi, Hendi, and Chairika 2024; Mohammad and Bujang 2019; Widianingsih 2018). Sedangkan peneliti lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara efisiensi penggunaan modal dengan kinerja keuangan (Arifulsyah and Nurulita 2020). Perbedaan ini karena adanya perbedaan objek penelitian. Sementara itu, ukuran perusahaan juga bisa menjadi peranan dalam hubungan antara leverage dengan kinerja keuangan (Pratiwi et al. 2025; Sati, Dwilita, and Fachruddin 2024). Sebab perusahaan besar cenderung punya akses pembiayaan dan struktur modal yang lebih konsisten sehingga tingkat hutang dengan kinerja keuangan bisa dikendalikan.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat hutang dan efisiensi penggunaan modal penting dalam meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan berperan penting dalam hubungan antara leverage dan efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan. Oleh sebab itu tujuan adanya penelitian ini adalah untuk meneliti "Leverage dan Efisiensi Penggunaan Modal terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi". Semoga dengan adanya penelitian ini dapat bermanfaat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan, serta memperluas wawasan ilmu pengetahuan para pembaca.

Teori *Trade-off* menjelaskan bahwa suatu entitas mendapat perlindungan pajak yang tinggi dikarenakan tingginya hutang, namun risiko kebangkrutan juga akan semakin besar (Brigham and Houston 2006; Myers and T 2001). Upaya perusahaan meraih struktur pendanaan yang optimal melalui keseimbangan antara keuntungan hutang dan dana penggunaan utang (Modigliani and The 1958). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memiliki risiko lebih rendah untuk merunutkan biaya bunga serta tingkat kinerja keuangan pun akan naik (Reksono, Chandra, and Priyati 2021). Dari penjelasan tersebut, *leverage* atau hutang bisa membuat kenaikan kinerja keuangan jika digunakan dengan baik, namun sebaliknya jika tingkat hutang tinggi maka akan menimbulkan penurunan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah dikarenakan perusahaan besar mempunyai akses dana yang konsisten serta dapat mengelola risiko keuangan dengan lebih baik (Octarina, Majidah, and Muslih 2018). Maka apabila perusahaan dapat menghemat pajak maka itu dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Teori sumber daya (*Resource Based Theory*) menjelaskan bahwa suatu entitas dapat meraih dan melanjutkan usaha jika entitas tersebut punya sumber daya yang baik dan tidak mudah diduplikasi (Barney 1991; Komnenic and Pokrajčić 2012). Jadi teori ini menekankan bahwa kinerja perusahaan dapat ditentukan oleh seberapa besar perusahaan mampu mengatur dan menggunakan sumber daya yang memiliki ciri khas tersendiri dan bernilai tinggi, termasuk modal (Birger Wernerfelt 1982). Efisiensi penggunaan modal (*capital employed efficiency*) dapat menggambarkan seberapa mampu suatu entitas mengatur dan membagi sumber daya agar memperoleh keuntungan

tertinggi dari yang dinvestasikan (Ariyanti, Indriasih, and Tabrani 2017). Analisis efisiensi penggunaan modal harus dilakukan secara rutin agar dapat mengetahui area yang diidentifikasi apakah memerlukan perbaikan atau tidak serta perusahaan juga dapat menyesuaikan kondisi pasar.

Kinerja keuangan merupakan suatu kemampuan digunakan untuk melihat kondisi keuangan sesuai dengan regulasi yang berlaku (Bastian 2006). Kinerja keuangan dapat dilihat pada laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dalam waktu atau periode tertentu. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan juga dapat digunakan untuk mengetahui efisiensi pengalokasian dana hingga dapat memprediksi keuntungan yang didapat oleh perusahaan (Daud and Amri 2008). Maka dari itu para pihak luar yang membutuhkan dapat dengan mudah mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini akan menggunakan rasio ROA sebagai alat tolak ukur kinerja keuangan. ROA merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan tersebut mendapatkan laba (Harahap 2011).

Leverage yaitu progres dimana perusahaan melakukan pendanaan dibiayai oleh hutang daripada modal sendiri (Copeland and Weston 1992). *Leverage* juga dapat mencerminkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan melunasi hutang menggunakan modal yang dimiliki (Wijaya, Bandi, and Hartoko 2010). Dari sudut pandang *trade-off theory*, *leverage* mempunyai hubungan dengan kinerja keuangan. Saat penggunaan hutang stabil atau dalam batas normal maka akan memungkinkan meningkatkan keuntungan untuk perusahaan. Tetapi, jika tingkat

hutang melebihi batas normal akan berakibat perusahaan sulit membayar hutang atau terjadi penurunan kinerja keuangan. Peneliti sebelumnya menyatakan *leverage* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (Esthirahayu, Handayani, and Hidayat 2014; Galih Pramesti, Nurbaiti, and Nila Sari 2024; Gemilang and Wiyono 2022; Ningsih and Wuryani 2021; Qilmi 2021; Tambunan and Prabawani 2018)

H1: Leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan teori *resource-based* (sumber daya) efisiensi penggunaan modal merupakan salah satu sumber daya yang ada di perusahaan. Efisiensi penggunaan modal (CEE) adalah salah satu indikator yang dapat mengukur kondisi perusahaan mengelola modal kapital yang dimiliki perusahaan (Vo 2020). Perusahaan memiliki hal yang unik atau merupakan ciri khas dari perusahaan tersebut akan memberi nilai tambah yang tinggi (Solikhah, Rohman, and Meiranto 2010). Efisiensi modal menggambarkan seberapa mampu perusahaan mengelola aset dan modal kerja agar bisa mendapat untung tertinggi dengan biaya yang rendah. Maka dari itu perusahaan akan lebih optimal dalam mengalokasikan modal baik untuk investasi ataupun mengelola aset yang dapat menghasilkan laba yang tinggi. Dari uraian tersebut, argumen ini juga didukung oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa efisiensi penggunaan modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (Frikatiani et al. 2022; Nazir, Tan, and Nazir 2021; Nurseha, Afif, and Anwar 2024; Poh, Kilicman, and Ibrahim 2018; Rahardja 2015).

H2: Efisiensi penggunaan modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

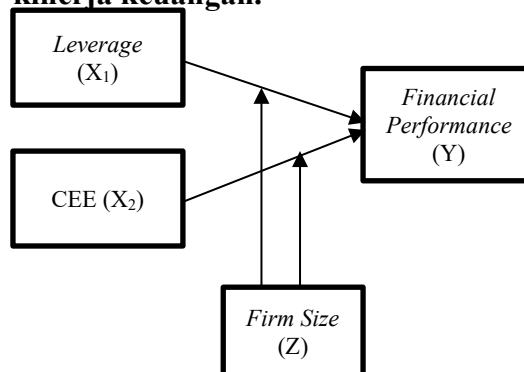
Ukuran perusahaan merupakan ukuran entitas dengan melihat nilai aset,

semakin besar aset entitas tersebut semakin meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi (Arifianto & Chabachib 2016). Ukuran perusahaan dinyatakan dalam bentuk aset yang mana dapat menentukan kemajuan usaha agar kinerja keuangan perusahaan meningkat (Suwito and Herawaty 2005). Ukuran perusahaan menjadi faktor yang menentukan yang akan memperkuat atau melemahkan hubungan *leverage* dan efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik akan lebih konsisten dalam hal finansial karena adanya akses pendanaan yang baik. Perusahaan juga memiliki kekuatan negosiasi suatu transaksi untuk meraih kesepakatan agar perusahaan mendapat untung dalam merundingkan tingkat suku bunga dan hutang. Penjelasan ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap kinerja keuangan (Pratiwi et al. 2025; Sati, Dwilita, and Fachruddin 2024)

H3: Ukuran perusahaan memoderasi leverage terhadap kinerja keuangan.

Perusahaan besar lebih mampu dan memiliki kekuatan dalam mengimplementasikan sistem manajemen secara efisien dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar lebih mampu mempertahankan efisiensi penggunaan modal dalam kondisi yang tidak stabil, sehingga tingkat kinerja keuangan perusahaan pun akan lebih tahan dan peka terhadap perubahan eksternal. Perusahaan kecil juga mendapatkan pengaruh dari efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan akan lebih rendah, dikarenakan besarnya biaya modal dan risiko likuiditas yang akan menggerus untung dari efisiensi operasional (Krisyadi, Hendi, and Chairika 2024; Mohammad and Bujang 2019; Widianingsih 2018)

H4: Ukuran perusahaan memoderasi efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan.



Gambar 1. Framework

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang didapat dari BEI (Bursa Efek Indonesia) yang ada pada website resmi BEI www.idx.co.id. Populasi dan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, merupakan pemilihan sampel berdasarkan kriteria. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 tahun 2022-2023
- Tidak termasuk perusahaan dibidang jasa.

Berdasarkan kriteria ini, data diperoleh dari 98 dari 49 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dan indeks nonbank untuk periode tahun 2022–2023. Penelitian ini akan dilakukan menggunakan analisis asumsi klasik, yang mencakup normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas, serta analisis regresi moderat. Definisi variabel operasional sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variable dependen atau variabel terikat (Y) adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan rasio

profitabilitas. Profitabilitas adalah skala yang digunakan untuk menilai kemampuan entitas dalam memperoleh laba (M., Rahmania; W. 2022; Utama and Lisa 2018). Rasio ROA yaitu membandingkan jumlah laba dengan jumlah aktiva (Nurdiana 2018).

ROA = jumlah laba / jumlah aktiva

2. Variabel Independen

a. Leverage adalah pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan menggunakan hutang sebagai modal perusahaan (Kurniasih and Sari 2013). Leverage dapat dihitung menggunakan rasio DER (*debt to equity*), yaitu membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

DER = jumlah hutang
/ jumlah ekuitas

b. CEE adalah ukuran yang menunjukkan apakah perusahaan tersebut memakai modal untuk mendapat keuntungan (Ulum et al. 2019). Cara menghitung CEE adalah dengan membandingkan nilai tambah (*value added*) dengan CE (*capital employed*) (Ulum, Ghazali, and Purwanto 2014). Sebelum menghitung CEE, tahap awal adalah menghitung nilai tambah (*value added*), nilai tambah adalah kekuatan perusahaan untuk menghasilkan nilai kesuksesan usaha (Jayanti and Binastuti 2017; Tran and Vo 2020). VA merupakan selisih antara penjualan/pendapatan (OUT) dengan biaya bahan baku dan jasa (IN) (A. D. Cahyati 2012).

CEE = VA / CE

VA = OUT – IN

Ket:

OUT = jumlah pendapatan

IN = semua beban usaha (kecuali gaji/tunjangan karyawan)

CE = ekuitas + laba(rugi)

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol (Z) menggunakan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan alat tolak ukur untuk mengetahui besar kecil aset, penjualan/pendapatan, dan lain-lain (Purwanti 2021). Ukuran yang digunakan adalah dengan menggunakan log natural dengan jumlah aktiva (Nireesh and Velnampy 2014; Prasetya, Tommy, and Saerang 2014).

SIZE = ln (jumlah aktiva)

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

Tabel 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	98
Normal Parameters ^{a,b}	,0000000
	,07602094
Most Extreme Differences	,106
	,106
	-,077
Test Statistic	,106
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	,072
	,074
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	,067
	,080

Data olahan SPSS 2025

Dapat dikatakan normal, jika nilai asumsi singularitas > 0.05. berdasarkan tabel 1 nilai signifikansi uji normalitas menggunakan uji 1-Sample K-S menunjukkan angka .080 yang berarti data dikatakan normal karena melebihi nilai asumsi sigularitas > 0.05 (0.080 > 0.05).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki kriteria yaitu data dikatakan tidak terkena gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,10 (> 0.10) dan nilai VIF kurang dari 10 (< 10). Berdasarkan tabel 2 data olahan diatas tidak terjadi gejala multikolinieritas karena semua variabel memiliki nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 .

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 3
Coefficients^a

Variable	t	Sig.
DER	1,874	0,066
CEE	-1,298	0,200
SIZE	-1,449	0,153

Data olahan SPSS 2025

Ada beberapa kriteria yang harus dipenuhi untuk mengevaluasi heteroskedastisitas, yaitu jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05, dapat dikatakan bahwa heteroskedastisitas tidak ada. Penelitian ini dilakukan menggunakan residu absolut sebagai variabel dependen yang memenuhi kriteria uji Glejser (Ghozali, 2013). Tabel 3 menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam data karena tingkat signifikansi kurang dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Model Summary^b

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.475 ^a	.225	.172	.07277	1.950

a. Dependent variable: ROA

Data olahan SPSS 2025

Tabel 2
Coefficients^a

Variable	Tolerance	VIF
DER	0,499	1,854
CEE	0,540	2,003
SIZE	0,886	1,128

Data olahan SPSS 2025

tidak terkena gejala autokorelasi apabila $dU < d < 4-dU$ (Ghozali and Chariri 2016). Berdasarkan tabel 4 memperlihatkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.1950, nilai dU ditentukan berdasarkan tabel *Durbin-Watson*, dengan sampel sebanyak 64 ($n=64$) maka didapat nilai $dU = 1.6601$. Maka dapat disimpulkan $1.6601 < 1.1950 < 2.3399$ yang mana data tersebut tidak terjadi adanya autokorelasi.

5. Uji Regresi Moderasi

Untuk uji regresi moderasi didapat persamaan:

$$Y = 0,504 - 0,054DER - 0,392CEE - 0,013ROA + 0,001DERZ + 0,013CEEZ$$

Tabel 5
Coefficients^a

Variable	t	Sig.
DER	-,712	,479
CEE	-3,346	,001
SIZE	-4,009	<,001
DERZ	,349	,728
CEEZ	3,256	,002

Data olahan SPSS 2025

Pembahasan

Pengujian H1

Berdasarkan tabel 5, nilai signifikansi pada variabel DER sebesar 0,479. Demikian nilai 0,479 lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Sehingga hipotesis pertama (H1) **ditolak**. Ini tidak sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bila suatu perusahaan mempunyai hutang yang tinggi maka kinerja keuangan akan

mengalami penurunan. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan (Haryanto, Hady, and Nalurita 2022; Rousilita Suhendah 2020; Sitompul, Siallagan, and Sijabat 2025). Tidak berpengaruhnya *leverage* dikarenakan keuntungan yang didapat oleh perusahaan tidak dapat menutup tingginya hutang yang ditanggung oleh perusahaan.

Pengujian H2

Berdasarkan Tabel 5, variabel CEE memiliki nilai signifikansi 0,001. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$), yang menunjukkan bahwa variabel CEE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa CEE memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Pengelolaan modal perusahaan yang efektif dapat meningkatkan tingkat produksi dan mengurangi biaya, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Putri & Hesniati, 2024). Hal ini sejalan dengan teori berbasis sumber daya yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan diperkuat oleh sumber daya modal yang dikelola dengan baik. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang juga berkontribusi pada kesimpulan bahwa CEE memengaruhi kinerja keuangan (Frikatiani et al. 2022; Nazir, Tan, and Nazir 2021; Nurseha, Afif, and Anwar 2024; Poh, Kilićman, and Ibrahim 2018; Rahardja 2015).

Pengujian H3

Berdasarkan tabel 5, diperoleh nilai signifikansi ukuran perusahaan dengan DER (DERZ) sebesar 0,728. Dapat disimpulkan bahwa nilai 0,728 lebih besar dari 0,05 ($>0,05$) yang mana ini menyatakan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap kinerja keuangan. Jadi hipotesis ketiga (H3)

ditolak. *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal yang baik akan dapat menyelaraskan keuntungan dan hutangnya. Ukuran perusahaan juga tidak selalu mempengaruhi hutang dengan kinerja keuangan, bisa jadi ada beberapa faktor lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hutang terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar juga belum tentu bisa mengelola hutangnya dengan efisien, sehingga tingkat *leverage* bisa diketahui melalui pertumbuhan atau struktur modal perusahaan.

Pengujian H4

Berdasarkan tabel 5, diperoleh nilai signifikansi ukuran perusahaan terhadap CEE sebesar 0,002. Nilai signifikansi ini lebih rendah dari 0,05 ($<0,05$) yang mana menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi positif signifikan CEE terhadap kinerja keuangan. Sehingga hipotesis keempat (H4) **diterima**. Ini sesuai dengan *resource-based theory* bahwa ukuran perusahaan dapat berperan dalam hubungan efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan. Hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio ROA (Krisyadi, Hendi, and Chairika 2024; Mohammad and Bujang 2019; Widianingsih 2018). Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan akan banyak pula pendanaan modal, apabila penjualan meningkat maka pendapatan perusahaan pun ikut mengalami kenaikan (Purwaningrat and Oktarini 2020).

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan efisiensi penggunaan modal (*Capital Employed Efficiency*) terhadap kinerja keuangan, serta

peranan ukuran perusahaan dalam hubungan leverage dan efisiensi penggunaan modal terhadap kinerja keuangan. Dari hasil yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, ini tidak seperti *trade-off theory* yang menyatakan bahwa tingkat Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh leverage. Menurut teori berbasis sumber daya, yang menjelaskan bagaimana memiliki sumber daya modal yang memadai dapat meningkatkan kualitas kinerja keuangan, efisiensi modal memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Karena perusahaan besar mungkin tidak dapat mengelola utang secara efektif, ukuran perusahaan tidak dapat mengurangi hubungan antara leverage dan kinerja keuangan. Namun, hubungan antara efisiensi modal dan kinerja keuangan dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan karena perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh pembiayaan modal yang lebih besar, yang dapat meningkatkan pendapatan.

SARAN

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas variabel penelitian, misalnya pertumbuhan perusahaan, inovasi, cash holding, financial distress dan masih banyak variabel yang dapat dijadikan penelitian untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Menggunakan variabel moderasi alternatif seperti, struktur modal, risiko bisnis, GCG dll. Menggunakan pengukuran kinerja yang lebih komprehensif seperti ROI dan Tobin's Q. Sampel perusahaan juga bisa dirubah seperti, sektor pertambangan, manufaktur ataupun perbankan. Bisa juga memakai indeks lain seperti JII, IDX80, IDX30, ISSI yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto & Chabachib. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Arifulsyah, H., & Nurulita, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13(1). <https://doi.org/10.54371/jiip.v7i9.5882>
- Ariyanti, Indriasih, D., & Tabrani. (2017). Penentuan Profitabilitas Koperasi melalui Efisiensi Modal Kerja dan Efektivitas Pengendalian Biaya. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(1), 23–34. <https://doi.org/10.33603/jka.v1i1.508>
- Arnan, S. G., Bayunitri, B. I., Brata, I. O. D., Laksono, R. R., & Prayitno, Y. H. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan Transportasi. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 18(1), 19. <https://doi.org/10.19184/bisma.v18i1.44506>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. In *Journal of Management* (Vol. 17, Issue 1, pp. 99–120). <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bastian, I. (2006). *Akuntansi sektor publik: Suatu pengantar*.
- Birger Wernerfelt. (1982). a Resource Based View of Thr Firm. In *a Resource Based View of Thr Firm* (p. 32).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasardasar manajemen keuangan*.
- Budi Ratnasari, R., Titisari, K. H., & Suhendro. (2016). Pengaruh Value Added Intellectual Capital, Gcg, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Economica*, 4(2), 248–265. <https://doi.org/10.22202/economica.v4i2.382>
- Cahyati, A. D. (2012). Intellectual Capital: Pengukuran, Pengelolaan Dan Pelaporan.

- JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 3(1), 45–56.
<https://doi.org/10.33558/jrak.v3i1.144>
- Cahyati, S. N., Wawo, A. B., & Labangu, Y. L. (2024). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 09(1), 10–22.
<http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176.
<https://doi.org/10.1108/14691930510592771>
- Copeland, T. E., & Weston, J. F. (1992). *Fourth Edition and Corporate Policy*. 1–966.
- Daud, R. M., & Amri, A. (2008). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1(2), 213–231.
- Esthirahayu, D. P., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–9.
administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id
- Fitriani, Suriyanti, L. H., & Ramashar, W. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Accounting*, 2(1), 27–40.
<http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/7556065>
<http://www.pubmedcentral.nih.gov/articlerender.fcgi?artid=PMC394507>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.humpath.2017.05.005>
<https://doi.org/10.1007/s00401-018-1825-z>
<http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/27157931>
- Fitriyanti, L. (2024). PENGARUH KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi FE-UB*, 17(1), 1–10.
- Frikatiani, I. A., Jhoansyah, D., Komariah, K., & Sukabumi, U. M. (2022). Intellectual Capital Efficiency On The Performance Of Banking Sector Companies During The Covid-19 Pandemic Efisiensi Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Perbankan Di Masa Pandemi Covid-19. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 1745–1758.
<http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Galih Pramesti, H., Nurbaiti, B., & Nila Sari, P. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap. *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 2(1), 1007–1022.
- Gemilang, M. R., & Wiyono, S. (2022). GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 529–542.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v2i2.14048> e-ISSN
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (Edisi Ketujuh). *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2016). *Teori Akuntansi Internasional Financial Reporting Systems (IFRS)*.
- Harahap, S. S. (2011). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. *Jakarta: Rajawali Pers*.
- Haryanto, R. L., Hady, H., & Nalurita, F. (2022). Pengaruh good corporate governance, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3).
- Jayanti, L. D., & Binastuti, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(3), 187–300

- 198.
- Komnenic, B., & Pokrajčić, D. (2012). Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 106–119. <https://doi.org/10.1108/14691931211196231>
- Krisyadi, R., Hendi, H., & Chairika, S. (2024). Pengaruh Efisiensi Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 14(1), 131–149. <https://doi.org/10.24929/feb.v14i1.3109>
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. Naskah Publikasi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 58–66.
- M., Rahmania; W., A. (2022). PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN DIREKSI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi (JEBA)*, 2(1).
- Misfalalah, K. A., & Adi, S. W. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal EMT KITA*, 8(3), 1133–1144. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i3.2889>
- Modigliani, F., & The, M. H. M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <http://links.jstor.org/sici?sici=0002-8282%28195806%2948%3A3%3C261%3ATCOCCF%3E2.0.CO%3B2-3>
- Mohammad, H. S., & Bujang, I. (2019). Firms' Size as a Contingency Approach in the Relationships of Intellectual Capital, Capital Structure and Financial Performance. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(3), 268–277. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v9-i3/5676>
- Murdhaningsih, Harared, B. A., & Malik, M. A. H. (2023). Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 3560–3569. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.5154>
- Myers, S. C., & T. (2001). Capital Structure. *Journal Of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1017/9781316105795.005>
- Nazir, M. I., Tan, Y., & Nazir, M. R. (2021). Intellectual capital performance in the financial sector: Evidence from China, Hong Kong, and Taiwan. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 6089–6109. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2110>
- Ningsih, D. A., & Wuryani, E. (2021). Kepemilikan Institusional, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 18–23.
- Niresh, J. A., & Velampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms ed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4), 57–64. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas. *Menara Ilmu*, 12(6), 77–88. https://jurnal.umsb.ac.id/index.php/menara_ilmu/article/viewFile/831/742
- Nurseha, B. P., Afif, M. N., & Anwar, S. (2024). The effect of human capital efficiency, structural capital efficiency, relational capital efficiency, capital employed efficiency & rate of growth of intellectual capital on financial performance. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 9(01), 51–64. <https://doi.org/10.33062/ajb.v9i01.49>
- Octarina, N., Majidah, M., & Muslih, M. (2018). Pengungkapan Corporate Social Responsibility: Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan, Serta Risiko Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(1), 34–41. <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i1.1060>
- Poh, L. T., Kilicman, A., & Ibrahim, S. N. I. (2018). On intellectual capital and financial performances of banks in

- Malaysia. *Cogent Economics and Finance*, 6(1).
<https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1453574>
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Ukuran... Jurnal EMBA*, 8792(2), 879–889.
- Pratiwi, P. M., Putra, R. B., Petra, B. A., & Fitri, H. (2025). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 739–749.
- Purwaningrat, P. A., & Oktarini, L. N. (2020). EFEKTIFKAH FIRM SIZE MEMODERASI HUBUNGAN ANTARA INTELLECTUAL CAPITAL DENGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 11–21.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan : Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698.
<https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Putri, S. T., & Hesniati. (2024). *Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Financial Performance Perusahaan Energi di Indonesia*. 14(1), 347–362.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v14i1.1266>
- Qilmi, R. Y. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 3(1), 43–50.
<https://doi.org/10.31334/neraca.v3i1.1969>
- Rahardja, F. P. (2015). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN This study aims to analyze and provide empirical evidence of the influence of intellectual capital to company ' s financial performance . Hypothesis (1) Intellectual Capital affect to co. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 1–12.
- Reksono, M. B., Chandra, T., & Priyati, R. Y. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Leverage dan Profitabilitas Perusahaan. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 3(1), 13–28.
<https://doi.org/10.31334/neraca.v3i1.1966>
- Romawati, A., Ardelia, D. N., Hakim, A. S., & Oktafia, R. (2024). Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Perusahaan Dengan Rasio Keuangan (Studi Kasus Pada PT. Bank Jatim Tbk Periode 2019-2022). *Ekonomika*, 3(1), 1–5.
<http://www.journal.unbara.ac.id/index.php/fe/article/view/1391%0Ahttps://www.journal.unbara.ac.id/index.php/fe/article/download/1391/859>
- Rousilita Suhendah, A. M. K. C. (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>
- Sati, M. L., Dwilita, H., & Fachruddin, W. (2024). PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SUB SEKTOR FOOD & BEVERAGE PADA BURSA EFEK INDONESIA DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIBEL MODERASI. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 7(2).
- Sitompul, P. R. A., Siallagan, H., & Sijabat, J. (2025). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019- 2023). *Dharmas Education Journal*, 5(1), 702–714.

- Solikhah, B., Rohman, A., & Meiranto, W. (2010). IMPLIKASI INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE, GROWTH DAN MARKET VALUE; STUDI EMPIRIS DENGAN PENDEKATAN SIMPLISTIC SPECIFICATION. *Paper Dipresentasikan Pada Acara Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.*, 1–29.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 65–85.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo*, (September), 15–16.
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). The influence of company size, leverage and capital structure on company financial performance (study of manufacturing companies in various industrial sectors in 2012-2016). *Diponegoro Journal of Social and Politic*, 7, 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>
- Tran, N. P., & Vo, D. H. (2020). Human capital efficiency and firm performance across sectors in an emerging market. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1738832>
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 103. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Ulum, I., Harviana, R. R., Zubaidah, S., & Jati, A. W. (2019). Intellectual capital disclosure and prospective student interest: an Indonesian perspectives. *Cogent Business and Management*, 6(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1707041>
- Vo, D. (2020). Munich Personal RePEc Archive Should Bankers Be Concerned with Intellectual Capital? A Study of the Thai Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*, 103275.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170. <https://doi.org/10.21002/jaki.2011.10>
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Wijaya, A. L., Bandi, B., & Hartoko, S. (2010). PENGARUH KUALITAS AKRUAL DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(2). <https://doi.org/10.21002/jaki.2010.10>
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15–26. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>
- Zahidah, D. A., & Aris, M. A. (2024). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 311–328.