

Analisis Firm Performance: Pengaruh Asset Tangibility, Sales Growth, Dan Free Cash Flow Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi

Rindy Musfikianty^{1*}, Muhammad Fahmi², Khristina Yunita³, Nina Febriana Dosinta⁴, Fera Damayanti⁵

^{1,2,3,4,5}Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura

¹reann907@gmail.com, ²muhammad.fahmi@ekonomi.untan.ac.id,

³khristima.yunita@ekonomi.untan.ac.id, ⁴nina.febriana.d@ekonomi.untan.ac.id,

⁵feradamayanti@ekonomi.untan.ac.id

***) Rindy Musfikianty**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *asset tangibility*, *sales growth*, dan *free cash flow* terhadap *firm performance*, dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Teknik Sampling yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dengan total sampel yang dihasilkan sebanyak 10 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset tangibility*, *sales growth*, dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*. Selain itu, *firm size* terbukti memoderasi hubungan antara *free cash flow* dan *firm performance*, moderasi *firm size* tidak signifikan pada hubungan *asset tangibility* dan *sales growth* dengan *firm performance*. Secara simultan *asset tangibility*, *sales growth*, dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*.

Kata kunci: *asset tangibility, sales growth, free cash flow, firm size, firm performance*

Abstract

This study aims to analyze the effect of asset tangibility, sales growth, and free cash flow on firm performance, with firm size as a moderating variable. The research focuses on transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in a total of 10 selected companies. The analytical methods applied are multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA). The findings reveal that asset tangibility, sales growth, and free cash flow significantly influence firm performance. Furthermore, firm size moderates the relationship between free cash flow and firm performance, while its moderation effect on the relationship between asset tangibility and sales growth with firm performance is not

significant. Simultaneously, asset tangibility, sales growth, and free cash flow significantly affect firm performance.

Keywords: *asset tangibility, sales growth, free cash flow, firm size, firm performance.*

DOI: <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v6i1.6340>

Diterima 4 Desember 2024; Direvisi 18 Februari 2025; Disetujui 5 Mei 2025

PENDAHULUAN

Metode paling mudah untuk menilai kinerja suatu perusahaan adalah dengan meninjau laporan keuangannya (Irungu et al., 2018). Aspek-aspek keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan dapat mencerminkan seberapa baik perusahaan menjalankan aktivitas operasinya dalam upaya mencapai tujuannya. Hal ini juga menunjukkan gambaran yang jelas mengenai seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan mengelola sumber dayanya. Mengingat persaingan yang semakin ketat antar perusahaan, setiap perusahaan diharapkan dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap kompetitif. Menurut (Yanti & Chandra, 2019), Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya sangat bergantung pada kemampuan menghasilkan laba dan mencapai tingkat profitabilitas yang baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada beberapa penelitian seperti dalam penelitian (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), (Prabasari & Amalia, 2022) dan (Suhendah et al., 2020), Kinerja Perusahaan (*Firm Performance*) diukur dengan menggunakan Return On Asset (ROA) yang dapat mencerminkan sejauh mana manajemen dapat mengoptimalkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga memberikan indikasi yang jelas mengenai efisiensi operasional perusahaan.

Efisiensi dalam pemanfaatan aset dan sumber daya menjadi faktor kunci dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Pada sektor transportasi dan logistik, yang merupakan sektor padat modal dengan ketergantungan tinggi pada aset tetap seperti kendaraan, peralatan, dan infrastruktur fisik, pengelolaan aset yang efisien sangat penting dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang sahamnya. Seiring dengan perkembangan sektor transportasi dan logistik di Indonesia, perusahaan dalam sektor ini terus meningkatkan kapasitas untuk memenuhi permintaan yang meningkat, hal ini dapat dilihat dari meningkatnya rata-rata aset tetap yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar 44% dari tahun 2019-2023. Namun, kepemilikan aset tetap yang tinggi, yang diukur melalui *Asset Tangibility*, sering kali menjadi tantangan bagi perusahaan, terutama ketika aset tersebut tidak dioperasikan secara optimal.

Menurut (Yanti & Chandra, 2019), Struktur aktiva atau *assets tangibility*, merupakan rasio perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Rasio ini menggambarkan sejauh mana aktiva tetap mendominasi keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva juga menentukan alokasi antara komponen aktiva, baik berupa aktiva lancar maupun aktiva tetap. Rasio *assets tangibility* yang tinggi menunjukkan potensi ketidakefisienan dalam pengelolaan modal kerja. Aset yang tidak termanfaatkan secara efisien hanya akan menjadi beban yang meningkatkan

biaya penyusutan dan pemeliharaan, serta mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Aldy et al., 2018), (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), dan (Hermawan & Christine, 2017), yang menyatakan bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance* yang diukur dengan ROA. Namun terdapat pendapat yang berbeda mengenai pengaruh *Asset Tangibility* terhadap *Firm Performance*, seperti pada penelitian (Irungu et al., 2018) dan (Rahmiyatun & Nainggolan, 2016) yang menyatakan bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*. Sementara itu penelitian lain memperoleh hasil bahwa *Asset Tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance* seperti pada penelitian (Salimah et al., 2020) dan (Viriany & Setiaputra, 2021).

Di sisi lain, *Free Cash Flow* (FCF) menjadi indikator penting untuk menilai efisiensi keuangan perusahaan. Menurut (Aprillia & Yesiana, 2022), Arus kas dapat diartikan sebagai kas yang tersisa pada perusahaan setelah memenuhi seluruh kebutuhan investasi dan modal kerja yang diperlukan untuk mendukung kegiatan operasional serta pengembangan bisnis, atau bisa dikatakan FCF menunjukkan seberapa besar kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional setelah belanja modal dikurangi. Pada perusahaan transportasi dan logistik, FCF yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola arus kasnya secara efisien, menghasilkan kas yang cukup untuk diinvestasikan kembali atau untuk memenuhi kewajiban keuangan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Kusiyah et al., 2022) dan (Zanetty & Efendi, 2022) yang menyatakan bahwa FCF berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*. Namun penelitian oleh (Ardiansyah, 2020) memperoleh hasil bahwa FCF tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*.

Selain *Asset Tangibility* dan *Free Cash Flow* (FCF), *Sales Growth* atau pertumbuhan penjualan juga menjadi faktor krusial dalam mengukur efisiensi perusahaan. Menurut Maryanti (2016), pertumbuhan penjualan mengindikasikan dinamika perubahan dalam angka penjualan perusahaan dari tahun ke tahun, baik berupa kenaikan maupun penurunan, seperti yang tercantum dalam laporan laba rugi. Perusahaan dengan kinerja yang optimal umumnya menunjukkan pola pertumbuhan penjualan yang konsisten dan berkelanjutan setiap tahunnya. Hal ini sesuai dengan penelitian (Yuliani, 2021) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*. Namun, ketidakefisienan dalam mengelola pertumbuhan penjualan dapat mengakibatkan tekanan pada margin keuntungan, yang pada akhirnya membuat kontribusinya terhadap kinerja keuangan menjadi tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh (Rahmawati & Mahfudz, 2018) yang memperoleh hasil bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*.

Kemudian, ukuran perusahaan (*Firm Size*) memainkan peran penting sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara efisiensi aset dan *Firm Performance*. Perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya, skala ekonomi, dan pengelolaan risiko. Menurut (Anisa & Siswanti, 2021) Ukuran perusahaan merujuk pada gambaran mengenai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula jumlah kekayaan yang dikuasai oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan, yang diukur melalui total aset, mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki sumber daya atau harta untuk

mendukung operasionalnya. Kendati demikian, penelitian tentang moderasi ukuran perusahaan terhadap hubungan variabel-variabel seperti *Asset Tangibility*, FCF, dan *Sales Growth* terhadap *Firm Performance* masih sangat terbatas, terutama di sektor transportasi dan logistik di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, dan *Free Cash Flow* terhadap *Firm Performance*, serta untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara *Asset Tangibility*, *Sales Growth* dan *Free Cash Flow* terhadap *Firm Performance*. Studi ini berfokus pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Sektor ini dipilih untuk penelitian karena perusahaan di sektor ini memiliki peran penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi, selain itu peningkatan kinerja perusahaan sektor Transportasi dan logistik mencerminkan adaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis khususnya pasca Covid-19. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan tentang pentingnya efisiensi dalam pengelolaan aset dan sumber daya dalam menghasilkan penjualan, serta bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi hubungan tersebut.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*), yang pertama kali diperkenalkan oleh (Spence, 1973), menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih banyak memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit untuk mengurangi ketidakpastian akibat informasi asimetris. Menurut (Rusmita et al., 2021), teori sinyal menggambarkan tindakan perusahaan dalam menunjukkan kondisi aktualnya melalui berbagai sinyal yang mencerminkan keberhasilan, seperti peningkatan laba, maupun kegagalan, seperti penurunan laba. Sinyal-sinyal ini disampaikan oleh manajemen kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi yang pertama kali dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham, yang berperan sebagai prinsipal, dan manajemen perusahaan, yang bertindak sebagai agen. Hubungan ini terbentuk ketika prinsipal memberikan kepercayaan kepada agen untuk mengelola perusahaan dan mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Namun, potensi konflik kepentingan dapat terjadi karena adanya perbedaan persepsi atau tujuan antara kedua pihak (Desyana et al., 2023).

Firm Performance

Menurut (Rambe, 2020), kinerja perusahaan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang merupakan hasil dari serangkaian keputusan yang diambil secara terus-menerus oleh manajemen. Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat krusial bagi investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Asset Tangibility

Menurut (Yanti & Chandra, 2019), Struktur aktiva atau *assets tangibility*, merupakan rasio perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Rasio ini menggambarkan sejauh mana aktiva tetap mendominasi keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva juga menentukan alokasi antara komponen aktiva, baik berupa aktiva lancar maupun aktiva tetap. Rasio *assets tangibility* yang tinggi menunjukkan potensi ketidakefisienan dalam pengelolaan modal kerja.

Sales Growth

Menurut Maryanti (2016), pertumbuhan penjualan mengindikasikan dinamika perubahan dalam angka penjualan perusahaan dari tahun ke tahun, baik berupa kenaikan maupun penurunan, seperti yang tercantum dalam laporan laba rugi. Perusahaan dengan kinerja yang optimal umumnya menunjukkan pola pertumbuhan penjualan yang konsisten dan berkelanjutan setiap tahunnya.

Free Cash Flow

Menurut (Aprillia & Yesiana, 2022), Arus kas dapat diartikan sebagai kas yang tersisa pada perusahaan setelah memenuhi seluruh kebutuhan investasi dan modal kerja yang diperlukan untuk mendukung kegiatan operasional serta pengembangan bisnis, atau bisa dikatakan FCF menunjukkan seberapa besar kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional setelah belanja modal dikurangi.

Firm Size

Menurut (Anisa & Siswanti, 2021) Ukuran perusahaan merujuk pada gambaran mengenai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula jumlah kekayaan yang dikuasai oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan, yang diukur melalui total aset, mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki sumber daya atau harta untuk mendukung operasionalnya.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Asset Tangibility* terhadap *Firm Performance*

Asset Tangibility mencerminkan proporsi aset fisik dalam total aset perusahaan (Yanti & Chandra, 2019). Perusahaan dengan proporsi *Asset Tangibility* yang tinggi cenderung lebih stabil dalam menjalankan operasionalnya karena aset-aset tersebut langsung digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Efisiensi dalam pemanfaatan aset ini berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh (Irungu et al., 2018) dan (Rahmiyatun & Nainggolan, 2016) yang memperoleh hasil bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki lebih banyak aset tetap seperti kendaraan, gudang, dan infrastruktur lainnya, dapat menggunakannya secara efektif untuk meningkatkan efisiensi operasional dan pendapatan. Namun, aset yang tidak dimanfaatkan secara efisien hanya akan menjadi beban yang meningkatkan biaya penyusutan dan pemeliharaan, serta mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan dan dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh penelitian (Aldy et al., 2018), (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), dan (Hermawan & Christine, 2017), yang

memperoleh hasil bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance*. Temuan ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengoptimalkan penggunaan aset tetapnya, sehingga aset tersebut lebih menjadi beban daripada sumber pendapatan. Kemudian kepemilikan aset tetap yang besar dapat membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan karena aset tersebut cenderung tidak likuid dan sulit untuk dialihkan dalam jangka pendek. Oleh karena itu, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H1 : *Asset Tangibility* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Firm Performance*

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat peningkatan pendapatan yang dihasilkan perusahaan dari waktu ke waktu (Maryanti, 2016). Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan daya saing dan menarik lebih banyak pelanggan. Hal ini menjadi indikator efektivitas strategi pemasaran, manajemen operasional, dan keunggulan produk atau jasa yang ditawarkan, yang pada akhirnya memperkuat kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Yuliani, 2021) yang memperoleh hasil bahwa *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan *Sales Growth* menunjukkan bahwa mereka memiliki sumber daya dan kapabilitas yang lebih baik dalam menarik pelanggan dan meningkatkan daya saingnya. Oleh karena itu peningkatan penjualan dapat menjadi indikator keunggulan kompetitif dan strategi bisnis yang efektif. Namun, ketidakefisienan dalam mengelola pertumbuhan penjualan juga dapat mengakibatkan tekanan pada margin keuntungan, yang pada akhirnya membuat kontribusinya terhadap kinerja keuangan menjadi tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh (Rahmawati & Mahfudz, 2018) yang memperoleh hasil bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun *Sales Growth* sering dianggap sebagai indikator pertumbuhan perusahaan, peningkatan penjualan yang tidak diimbangi dengan efisiensi biaya operasional dapat menyebabkan laba bersih yang stagnan atau bahkan menurun. Oleh karena itu, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H2 : *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Firm Performance*

Free Cash Flow (FCF), atau arus kas bebas, menggambarkan sisa kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kewajiban operasional dan belanja modal (Aprillia & Yesiana, 2022). FCF memiliki peran penting karena sektor ini membutuhkan alokasi modal yang besar untuk mendukung operasional dan pengembangan infrastruktur. FCF sering kali menjadi indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya tepat waktu. Arus kas bebas yang kuat menunjukkan bahwa perusahaan dapat meminimalkan risiko gagal bayar dan mengurangi beban bunga, sehingga meningkatkan profitabilitas. Hal ini sesuai dengan penelitian (Kusiyah et al., 2022), (Rambe, 2020) dan (Zanetty & Efendi, 2022) yang menyatakan bahwa FCF berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa berarti bahwa perusahaan dengan FCF yang tinggi memiliki cukup kas untuk diinvestasikan dalam proyek-proyek yang dapat

meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional. Disisi lain penelitian oleh (Komal et al., 2022) dan (Sila, 2018) memperoleh hasil yang berbeda, yaitu FCF memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan tersebut mengartikan bahwa semakin tinggi tingkat FCF yang dimiliki perusahaan justru dapat menjadi sumber inefisiensi jika perusahaan tidak mampu mengalokasikan arus kas tersebut dengan tepat. Oleh karena itu, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H3 : *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Performance*

Moderasi *Firm Size* terhadap hubungan *Asset Tangibility* dan *Firm Performance*

Perusahaan besar sering kali memiliki kemampuan lebih baik dalam mengelola dan memanfaatkan aset berwujud karena skala operasional yang besar. Infrastruktur manajemen yang lebih canggih, tenaga kerja yang lebih kompeten, dan teknologi yang memadai memungkinkan perusahaan besar untuk memaksimalkan produktivitas aset berwujud, sehingga berdampak positif pada kinerja perusahaan. Aset berwujud yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan eksternal dan mendukung stabilitas operasional. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh (Amelinda et al., 2023). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar dan sistem manajemen yang lebih kompleks, yang dapat mempengaruhi bagaimana aset berwujud dikelola dan dimanfaatkan. Namun penelitian oleh (Wati et al., 2019) memperoleh hasil bahwa hubungan antara *firm size* dan *firm performance* tidak signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa *firm performance* tidak selalu di pengaruhi oleh ukuran yang besar, perusahaan besar memiliki struktur organisasi yang lebih besar sehingga risiko terjadinya konflik kepentingan juga lebih besar. Oleh karena itu, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H4 : *Firm Size* dapat memoderasi hubungan antara *Asset Tangibility* dan *Firm Performance*

Moderasi *Firm Size* terhadap hubungan *Sales Growth* dan *Firm Performance*

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki keuntungan skala ekonomi yang memungkinkan mereka untuk lebih efisien dalam memanfaatkan pertumbuhan penjualan. Dengan skala operasi yang lebih besar, perusahaan besar dapat mengurangi biaya per unit, sehingga pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) dapat lebih efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Fajriah et al., 2022) yang menemukan pengaruh signifikan positif antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan besar mampu memanfaatkan pertumbuhan penjualan untuk meningkatkan kinerja mereka secara lebih efisien dibandingkan perusahaan kecil. Namun, hasil penelitian oleh (Afiezan et al., 2020) memperoleh hasil yang berbeda, di mana tidak ada pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tidak selalu signifikan, hal ini karena perusahaan besar menghadapi tantangan manajerial yang lebih kompleks atau inefisiensi operasional yang dapat mengimbangi manfaat skala ekonomi. Oleh karena itu, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

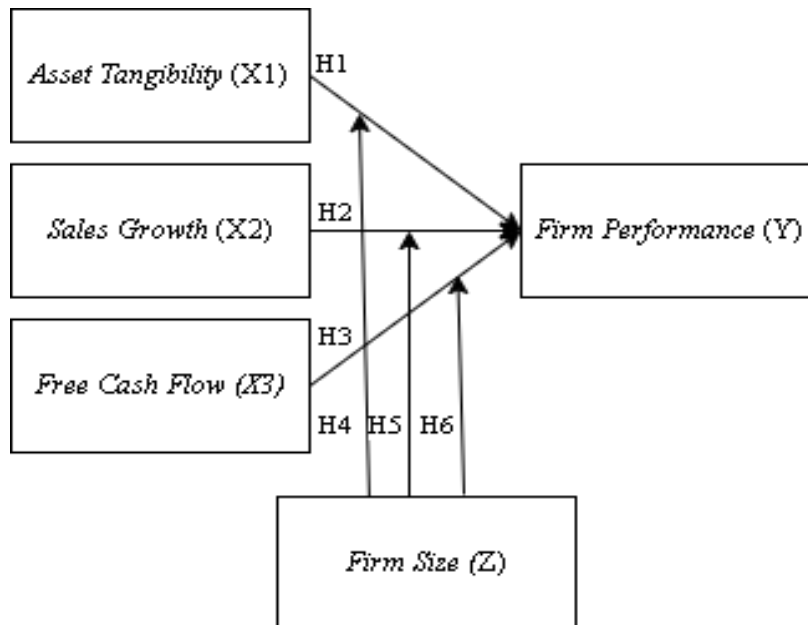
H5 : *Firm Size* dapat memoderasi hubungan antara *Sales Growth* dan *Firm Performance*

Moderasi *Firm Size* terhadap hubungan *Free Cash Flow* dan *Firm Performance*

Perusahaan besar sering kali memiliki struktur manajemen dan sistem pengendalian keuangan yang lebih kompleks dan efisien dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini memungkinkan perusahaan besar untuk memanfaatkan FCF dengan lebih optimal, baik untuk investasi strategis, pembayaran dividen, maupun pengurangan utang, sehingga meningkatkan kinerja keuangan (*Firm Performance*). Hal ini sesuai dengan penelitian oleh (Fajriah et al., 2022), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Namun, hasil penelitian oleh (Wati et al., 2019) memperoleh hasil yang berbeda, di mana ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan tidak selalu signifikan, mungkin karena faktor-faktor seperti inefisiensi operasional, birokrasi yang kompleks, atau pengelolaan sumber daya yang kurang optimal pada perusahaan besar, sehingga FCF tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

H6 : *Firm Size* dapat memoderasi hubungan antara *Free Cash Flow* dan *Firm Performance*

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual yang dibuat, persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 AT + \beta_2 SG + \beta_3 FCF + \beta_4 FS + \varepsilon$$

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 AT + \beta_2 SG + \beta_3 FCF + \beta_4 FS + \beta_5 (AT \times FS) + \beta_6 (SG \times FS) + \beta_7 (FCF \times FS) + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	= Kinerja Keuangan (<i>Firm Performance</i>)
α_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$	= Koefisien Regresi
AT	= <i>Asset Tangibility</i>
SG	= <i>Sales Growth</i>
FCF	= <i>Free Cash Flow</i>
FS	= Firm Size
ε	= Standar Error

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2015), penelitian kuantitatif adalah suatu metode penelitian yang dapat digunakan untuk meneliti populasi dan atau sampel tertentu, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya. Metode ini digunakan untuk menarik kesimpulan dan membuat penelitian menjadi lebih objektif, Hasil dari penelitian juga dapat digeneralisasi. Penelitian kuantitatif adalah salah satu metode penelitian yang sistematis, terencana, dan terukur dengan jelas.

Data Penelitian

Data yang digunakan adalah data sekunder yang di ambil dari laporan keuangan perusahaan sektor Transportasi dan Logistik. Data dikumpulkan dengan mengakses website resmi bursa Efek Indonesia untuk mengunduh laporan keuangan perusahaan. Data di olah dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 25.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023 berupa 37 perusahaan. Sektor ini dipilih untuk penelitian karena perusahaan di sektor ini memiliki peran penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi, selain itu peningkatan kinerja perusahaan sektor Transportasi dan logistik mencerminkan adaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis khususnya pasca Covid-19. Teknik sampling yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian dalam penelitian ini yaitu teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling Technic*, sehingga sampel yang dapat digunakan adalah 10 perusahaan. Berikut ini adalah kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan oleh peneliti :

1. Perusahaan sektor Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode tahun 2019-2023.
2. Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia yang menggunakan mata uang rupiah.

3. Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia tidak mengalami kerugian selama periode tahun 2019-2023.
4. Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia menyajikan data laporan keuangan 2019-2023.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia	37
2	Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	(2)
3	Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia mengalami kerugian selama periode tahun 2019-2023.	(15)
4	Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di bursa efek indonesia tidak menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap.	(10)
	Sampel Penelitian	10
	Total sampel penelitian 10 X 5 tahun	50

Operasional Variabel**Tabel 1. Operasional Variabel**

No	Variabel	Indikator	Rumus
1	<i>Firm Performance (Y)</i>	<i>Firm Performance</i> atau Kinerja Perusahaan dihitung dengan menggunakan Return On Asset (ROA). Rumus menghitung ROA yaitu Laba Bersih dibagi dengan Total Aset perusahaan (Sutoro et al., 2024).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ (Kasmir, 2019)
2	<i>Asset Tangibility (X1)</i>	<i>Asset Tangibility</i> atau Struktur Aktiva dihitung dengan membandingkan Aset tetap perusahaan dan Total Asetnya (Yanti & Chandra, 2019).	$AT = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$ (Ayuningtyas & Mawardi, 2022)
3	<i>Sales Growth (X2)</i>	<i>Sales Growth</i> di hitung dengan membandingkan jumlah penjualan di tahun ini dengan penjualan di tahun sebelumnya (Yuliani, 2021).	$SG = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$ (Widjaja & Shelly Andelline, 2019)
4	<i>Free Cash Flow (X3)</i>	<i>Free Cash Flow</i> dihitung dengan cara mengurangi Arus Kas Operasi dengan Arus Kas Investasi kemudian dibagi dengan Total Aset perusahaan (Aprillia & Yesiana, 2022).	$FCF = \frac{AKO - AKI}{\text{Total Aset}}$ (Kusiyah et al., 2022)
5	<i>Firm Size (Z)</i>	<i>Firm Size</i> di ukur dari Logaritma natural Total aset perusahaan (Tan & Susan, 2022).	$FS = \ln \text{Total Aset}$ (Anisa & Siswanti, 2021)

Metode Analisis Data

Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda dan Analisis Regresi Moderasi. Kemudian sebelum dilakukan Analisis Regresi, data yang digunakan harus terlebih dahulu lolos Uji Asumsi Klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Multikolinieritas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa residual data terdistribusi secara normal. Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Data dapat dikatakan normal apabila hasil output uji normalitas memiliki taraf signifikansi lebih dari 5% atau 0.05.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		RES WLS
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0764686
	Std. Deviation	1.21677156
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.082
	Negative	-.116
Test Statistic		.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.088 ^c

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 2. hasil uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05, yaitu sebesar 0.088.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk memastikan tidak adanya korelasi antara variabel-variabel independen dalam penelitian. Apabila nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10 dan *Tolerance Value* > 0.1 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.734	1.362
	X2	.897	1.115
	X3	.935	1.069
	M	.760	1.316

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas di atas, Nilai tolerance dari masing-masing variabel lebih besar dari 0.1, dan nilai VIF dari masing-masing variabel lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen satu dengan yang lainnya. Uji Autokorelasi diukur dengan menggunakan Uji *Runs Test*, apabila nilai signifikansi Uji *Runs Test* lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi *Runs Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.38732
Cases < Test Value	25
Cases >= Test Value	25
Total Cases	50
Number of Runs	23
Z	-.857
Asymp. Sig. (2-tailed)	.391

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi *Runs Test*, nilai signifikansinya adalah 0.391 yang lebih besar dari 0.05. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan tidak terdapat perbedaan varian dari residual di setiap pengamatan dalam model regresi yang berarti varian dari residual setiap pengamatan adalah konstan. Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan *Weighted Least Squares* (WLS) yang merupakan metode estimasi dalam regresi yang digunakan untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2014), kemudian dilanjutkan dengan Uji White yang dilakukan dengan meregresikan kuadrat residual dari model utama terhadap semua variabel independen. Kemudian koefisien variabel-variabel tersebut dibandingkan nilai signifikansinya secara statistik menggunakan uji chi-square tabel, di mana signifikansinya harus lebih kecil dari nilai chi-square tabel untuk menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.449 ^a	.202	.131	2.10650

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 5. Hasil uji heteroskedastisitas di atas, nilai R square adalah 0.202. untuk membandingkan dengan nilai chi-square tabel, maka nilai R square harus

dikalikan dengan jumlah sampel penelitian. Nilai R square 0.202 x 50 memperoleh hasil chi square hitung sebesar 10.1, hasil ini lebih rendah dari chi-square tabel yaitu sebesar 67.50. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada varian residual.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA ^{a,b}						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	184.033	6	30.672	31.074	.000 ^c
	Residual	42.444	43	.987		
	Total	226.476	49			

a. Dependent Variable: TF Y

b. Predictors: (Constant), X3 Z, Z, X2 Z, X1, X3, X1 Z

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 6. Hasil Uji F, diperoleh hasil nilai signifikansi uji F sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^{b,c}				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.899 ^a	.809	.792	.98050

a. Predictors: (Constant), Z, X3, X2, X1

b. Dependent Variable: TF ROA

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0.792, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel X1 (*Asset Tangibility*), X2 (*Sales Growth*), X3 (*Free Cash Flow*), dan Z (*Firm Size*) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel Y (*Firm Performance*) sebesar 79,2%.

Uji Signifikansi T (Uji T)

Berdasarkan tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda, menunjukkan nilai signifikansi variabel X1 sebesar $0.000 < 0.05$, yang berarti H1 diterima. Nilai signifikansi variabel X2 sebesar $0.049 < 0.05$ yang berarti H2 diterima. Nilai signifikansi variabel X3 sebesar $0.000 < 0.05$ yang berarti H3 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel X1 (*Asset Tangibility*), X2 (*Sales Growth*), dan X3 (*Free Cash Flow*) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (*Firm Performance*).

Tabel 8. Hasil Uji T

Coefficients ^{a,b}					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	1.226	1.428		.859
	X1	-1.470	.291	-.488	-5.054
	X2	-.159	.079	-.143	-2.025
	X3	2.701	.615	.416	4.395

a. Dependent Variable: TF ROA

Sumber : Output SPSS 25

Uji Regresi Linier Moderasi**Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linier Moderasi**

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	16.046	21.002		.764
	X1	-10.268	30.894	-1.782	-.332
	X2	-9.268	11.728	-2.365	-.790
	X3	-45.854	21.352	-5.768	-2.148
	Z	-.732	.795	-.685	-.921
	X1_Z	.351	1.161	1.734	.303
	X2_Z	.353	.440	2.397	.803
	X3_Z	1.830	.792	6.163	2.309

a. Dependent Variable: TF ROA

Sumber : Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 9. Hasil Uji Regresi Linier Moderasi, nilai signifikansi X1_Z sebesar $0.764 > 0.05$ yang berarti variabel Z tidak dapat memoderasi hubungan antara variabel X1 dengan Y dan H4 ditolak. Nilai signifikansi X2_Z sebesar $0.427 > 0.05$ yang berarti variabel Z tidak dapat memoderasi hubungan antara variabel X2 dengan Y dan H5 ditolak. Nilai signifikansi X3_Z sebesar $0.026 < 0.05$ yang berarti variabel Z dapat memoderasi hubungan antara variabel X1 dengan Y, nilai Beta variabel X3 sebesar 1.830 yang berarti variabel Z dapat memperkuat hubungan antara variabel X1 dengan Y, dan H6 diterima.

PEMBAHASAN**Pengaruh *Asset Tangibility* terhadap *Firm Performance***

Berdasarkan hasil analisis data, *Asset Tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian (Aldy et al., 2018), (Ayuningtyas & Mawardi, 2022), dan (Hermawan & Christine, 2017), yang menyatakan bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance*. Tingginya proporsi aset fisik dalam total aset perusahaan tidak

selalu menjadi indikasi positif bagi kinerja perusahaan. Sebaliknya jika aset fisik yang dimiliki perusahaan tidak dimanfaatkan secara optimal untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan pendapatan, aset-aset tersebut justru dapat menjadi beban yang meningkatkan biaya penyusutan dan pemeliharaan, yang pada akhirnya mengurangi profitabilitas perusahaan dan menurunkan kinerja perusahaan. Selain itu, proporsi *Asset Tangibility* yang tinggi dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan, karena aset fisik bersifat kurang likuid dan sulit dialihkan menjadi kas dalam waktu singkat.

Temuan ini sesuai dengan pandangan bahwa efisiensi pemanfaatan aset menjadi faktor kunci dalam menentukan kontribusi *Asset Tangibility* terhadap kinerja perusahaan. Ketika aset fisik tidak dimanfaatkan secara produktif, potensi aset untuk mendukung operasional justru menjadi kontra-produktif, yang berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meninjau kembali struktur asetnya dan memastikan bahwa aset fisik yang dimiliki benar-benar memberikan nilai tambah. Optimalisasi penggunaan aset fisik, seperti melalui inovasi teknologi atau pengelolaan aset yang lebih efisien, dapat menjadi solusi untuk mengurangi dampak negatif tersebut.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Firm Performance*

Berdasarkan hasil analisis data, *Sales Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suhendah et al., 2020) dan (Miswanto et al., 2017) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Firm Performance*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang signifikan seringkali membutuhkan investasi tambahan dalam bentuk biaya pemasaran, distribusi, atau produksi. Jika biaya ini tidak dikelola dengan efisien, maka margin keuntungan perusahaan dapat menurun, meskipun pendapatan meningkat. Selain itu, lonjakan permintaan akibat pertumbuhan penjualan yang cepat dapat memunculkan kendala, seperti keterbatasan kapasitas produksi atau peningkatan biaya operasional yang signifikan, yang mengurangi efisiensi operasional.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi juga sering kali diikuti oleh ekspansi besar-besaran. Namun, jika ekspansi tersebut tidak direncanakan dengan matang atau melebihi kapasitas manajemen, risiko kegagalan operasional dan keuangan dapat meningkat, sehingga berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Temuan ini menekankan pentingnya perusahaan untuk berhati-hati dalam mengejar pertumbuhan penjualan, dengan tidak hanya fokus pada peningkatan volume penjualan tetapi juga memastikan pengelolaan biaya yang efisien, peningkatan kualitas produk, dan strategi pemasaran yang berkelanjutan, sehingga pertumbuhan penjualan dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Firm Performance*

Berdasarkan hasil analisis data, *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Aprillia & Yesiana, 2022) dan (Kusiyah et al., 2022) yang menyatakan bahwa FCF berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm*

Performance. Arus kas bebas yang kuat menjadi faktor penting dalam mendukung peningkatan kinerja keuangan. FCF mencerminkan sisa kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kewajiban operasional dan belanja modal, sehingga memungkinkan perusahaan untuk lebih fleksibel dalam mengelola keuangannya. Dengan FCF yang tinggi, perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban utangnya tepat waktu, yang membantu mengurangi risiko gagal bayar dan beban bunga. Selain itu, arus kas bebas memberikan peluang bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam pengembangan infrastruktur, peningkatan kapasitas operasional, atau eksplorasi peluang bisnis baru yang dapat mendukung pertumbuhan jangka panjang.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa FCF dapat menjadi indikator efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya. Arus kas bebas yang kuat mencerminkan keseimbangan antara pendapatan, biaya operasional, dan belanja modal, yang pada akhirnya berkontribusi pada profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga arus kas bebas yang sehat dengan mengoptimalkan pengelolaan pendapatan dan pengeluaran, untuk memastikan peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Moderasi *Firm Size* pada hubungan antara *Asset Tangibility* dan *Firm Performance*

Berdasarkan hasil analisis data yang menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak dapat memoderasi hubungan antara *Asset Tangibility* dan *Firm Performance*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor penentu keberhasilan dalam memanfaatkan aset berwujud untuk meningkatkan kinerja. Meskipun perusahaan besar cenderung memiliki infrastruktur manajemen yang lebih canggih, tenaga kerja yang kompeten, dan teknologi yang memadai, hasil ini mengindikasikan bahwa skala operasional yang besar tidak secara langsung memperkuat hubungan antara aset berwujud dan kinerja perusahaan. Hal ini bisa disebabkan oleh perbedaan dalam kemampuan setiap perusahaan, baik besar maupun kecil, dalam mengelola efisiensi penggunaan asetnya.

Hasil ini juga menyoroti pentingnya strategi pengelolaan aset yang efektif dan efisien, terlepas dari ukuran perusahaan. Faktor seperti kualitas pengelolaan aset, efisiensi operasional, dan adaptasi terhadap kebutuhan pasar kemungkinan lebih menentukan keberhasilan pemanfaatan aset berwujud dibandingkan hanya ukuran perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan besar perlu memastikan bahwa skala operasional mereka tidak hanya menghasilkan kapasitas besar, tetapi juga disertai efisiensi tinggi dalam memaksimalkan produktivitas aset untuk mendukung peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Moderasi *Firm Size* pada hubungan antara *Sales Growth* dan *Firm Performance*

Berdasarkan hasil analisis data, *Firm Size* tidak dapat memoderasi hubungan antara *Sales Growth* dan *Firm Performance*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor penentu dalam memaksimalkan dampak pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Meskipun perusahaan besar umumnya memiliki keuntungan skala ekonomi, seperti efisiensi biaya per unit dan kemampuan untuk mendukung operasi yang lebih besar, hasil ini mengindikasikan

bahwa skala operasi yang besar tidak cukup untuk memperkuat hubungan antara pertumbuhan penjualan dan kinerja perusahaan. Terdapat kemungkinan bahwa keberhasilan dalam mengelola pertumbuhan penjualan lebih bergantung pada faktor lain, seperti strategi pemasaran, pengelolaan biaya yang efisien, dan kemampuan perusahaan untuk menjaga kualitas produk atau jasa di tengah pertumbuhan.

Perusahaan besar mungkin menghadapi tantangan tambahan, seperti kompleksitas operasional dan biaya tetap yang tinggi, yang dapat menghambat potensi keuntungan dari pertumbuhan penjualan. Hasil ini menegaskan bahwa perusahaan, terlepas dari ukurannya, perlu fokus pada pengelolaan yang efisien dan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan untuk memastikan bahwa pertumbuhan penjualan benar-benar berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan saja tidak cukup untuk memastikan efektivitas pertumbuhan penjualan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Moderasi *Firm Size* pada hubungan antara *Free Cash Flow* dan *Firm Performance*

Berdasarkan hasil analisis data, *Firm Size* dapat memoderasi hubungan antara *Free Cash Flow* (FCF) dan *Firm Performance*. Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam memperkuat pengaruh FCF terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar, dengan struktur manajemen yang lebih kompleks dan sistem pengendalian keuangan yang efisien, memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengelola dan memanfaatkan FCF secara optimal. FCF yang dikelola dengan baik dapat digunakan untuk berbagai tujuan strategis, seperti melakukan investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang, membayar dividen kepada pemegang saham untuk meningkatkan kepercayaan investor, atau mengurangi utang guna memperbaiki struktur modal. Keunggulan ini lebih mudah dicapai oleh perusahaan besar karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar, akses yang lebih baik ke teknologi, dan tenaga kerja yang kompeten, sehingga memaksimalkan dampak positif FCF terhadap kinerja keuangan.

Hasil ini menunjukkan bahwa skala operasi yang besar tidak hanya memberikan keunggulan dalam pengelolaan arus kas, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk mengimplementasikan strategi keuangan yang lebih efektif. Dengan demikian, perusahaan besar mampu memanfaatkan FCF secara lebih efisien untuk mendorong peningkatan kinerja keuangan dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini menekankan pentingnya ukuran perusahaan dalam menentukan keberhasilan pengelolaan dan pemanfaatan FCF untuk mencapai kinerja yang optimal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil analisis data menunjukkan bahwa *Asset Tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, mengindikasikan bahwa penggunaan aset berwujud yang tidak efisien dapat menjadi beban bagi perusahaan. Sebaliknya, *Sales Growth* juga ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang mencerminkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tidak konsisten atau tidak terkelola dengan baik dapat menurunkan kinerja keuangan. Sementara itu, *Free Cash Flow* (FCF) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, menunjukkan bahwa arus kas bebas yang kuat mendukung stabilitas keuangan dan

kemampuan perusahaan untuk berinvestasi atau memenuhi kewajiban keuangan. Selain itu, *Firm Size* terbukti mampu memoderasi hubungan antara FCF dan kinerja perusahaan, menegaskan pentingnya skala perusahaan dalam memanfaatkan FCF secara optimal. Namun, *Firm Size* tidak dapat memoderasi hubungan antara *Asset Tangibility* maupun *Sales Growth* terhadap kinerja perusahaan, yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menentukan efektivitas pengelolaan aset berwujud atau pertumbuhan penjualan.

Manajemen perusahaan sektor transportasi dan logistik perlu lebih fokus pada efisiensi pengelolaan aset berwujud agar tidak menjadi beban biaya yang menghambat kinerja keuangan. Strategi optimalisasi aset, pertumbuhan penjualan dengan strategi operasional yang efisien dan pengelolaan arus kas yang lebih terencana, dapat membantu meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan margin keuntungan. Peneliti selanjutnya dapat memperdalam analisis dengan mempertimbangkan perbedaan strategi manajemen keuangan antara perusahaan dengan skala yang berbeda dalam sektor transportasi dan logistik. Selain itu, studi lebih lanjut juga dapat mengeksplorasi dampak dari kondisi makroekonomi, seperti fluktuasi harga bahan bakar atau kebijakan pemerintah, terhadap hubungan yang telah diuji dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Robert, Yansen, vincent valentino, Manday, putri pradini, Chandra, D., & Anggraini, N. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Leverage (DER) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Dagang Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018*. 2507(February), 1–9.
- Aldy, M., Dwita, S., & Afriyenti, M. (2018). Pengaruh Dari Intensitas Modal dan Tangibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Asuransi dan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015). *InFestasi*, 14(1), 80. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v14i1.4262>
- Amelinda, R., Tampubolon, L. D., Oktavini, E., & Anwar, R. M. (2023). Peran Firm Size Sebagai Moderasi Dalam Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 21(2), 54–66. <https://doi.org/10.31253/pe.v21i2.1807>
- Anisa, F. D. T., & Siswanti, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bei 2012-2019). *Aliansi : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 15–28. <https://doi.org/10.46975/aliansi.v15i2.62>
- Aprillia, N., & Yesiana, E. (2022). Analisis pengaruh arus kas bebas , ukuran perusahaan , struktur modal dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. *Prosiding HUBISINTEK*, 2(1), 108–118.
- Ardiansyah, V. C. Q. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 920. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7675>
- Ayuningtyas, H. A., & Mawardi, W. (2022). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN

- PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13.
- Desyana, G., Gowira, D., & Jennifer, M. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba: Studi pada Perusahaan Basic Materials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1139–1152. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.908>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Ghozali, I. (2014). *EKONOMETRIKA : Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS* 22. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermawan, & Christine. (2017). Pengaruh Leverage, Tangibility, Liquidity, Size dan Growth Terhadap Kinerja Badan Usaha Sektor Agriculture Yang Terdaftar di Bursa Efek Asean Periode 2011-2015. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6(2), 772–736.
- Irungu, A. M., Muturi, W., Nasieku, T., & Ngumi, P. (2018). Effect of Asset Tangibility on Financial Performance of Listed Firms in the Nairobi Securities Exchange. *European Journal of Economic and Financial Research*, 7(3), 55–74. <https://doi.org/10.46827/ejefr.v7i3.1545>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- kasmir. (2019). *analisis laporan keuanagn*. gramedia.
- Komal, Z. e H., Saeed, S., & Qazi, I. I. (2022). IMPACT OF FREE CASH FLOW ON THE FINANCIAL PERFORMANCE : EVIDENCE FROM COMMERCIAL BANKS OF PAKISTAN. *Pakistan Journal of Social Research*, 4(2), 545–551.
- Kusiyah, K., Kalbuana, N., & Rusdiyanto, R. (2022). Pengaruh Narsisme Ceo Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(1), 36–45. <https://doi.org/10.34128/jra.v5i1.127>
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151. <https://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/article/view/2730%0Ahttps://journal.sums.ac.id/index.php/reaksi/article/viewFile/2730/1773>
- Miswanto, Abdullah, Y. R., & Suparti, S. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 24(2), 119 – 135. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe3/article/view/5878>
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Capital Structure Terhadap Financial Perfomance. *Solusi*, 20(3), 230. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5357>
- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja,

- Likuiditas, Struktur Modal, Sales Growth, Struktur Aktiva, Size Terhadap Profitabilitas. *Diponegoro Journal Of Management*, 7(4), 1–14.
- Rahmiyatun, F., & Nainggolan, K. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Perputaran Modal dan Pendanaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Ecodemica*, 4(2), 156–166. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica> 156
- 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. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 7(1), 54–64. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v7i1.1530>
- Rusmita, S., Saviera, T., Hartanto, L., & Laksamana, R. (2021). Financial performance affects share price. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 5(11), 187–197.
- Salimah, S., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Komisaris Independen, Dan Struktur Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 15(2), 139–146. <https://doi.org/10.33061/jasti.v15i2.3676>
- Sila, D. M. (2018). *Relationship Between Free Cash Flows and Profitability of Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 3(87), 355–374.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta.
- Suhendah, R., Alvina, M., & Cahyana, K. (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>
- Sutoro, T., Yantiana, N., & Rusmita, S. (2024). Determinants Off Company Value and Profitability As A Mediator. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(3), 405–427. <http://jurnal.kolibi.co.id/index.php/neraca>
- Tan, F. V., & Susan, M. (2022). *CSR, UKURAN PERUSAHAAN, DAN UTANG TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA*. PT. DJAVA SINAR PERKASA.
- Viriany, & Setiaputra, N. (2021). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Tangibility, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 984. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14880>
- Wati, P. S., Mulyadi, J., & Rachbini, W. (2019). Determinan Kinerja Keuangan Dengan Size Sebagai Moderasi. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(2), 257–268. <https://doi.org/10.31311/jeco.v3i2.6413>
- Widjaja, I., & Shelly Andelline, D. (2019). Pengaruh Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Asset Growth Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2(2), 57–66. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i2.4829>
- Yanti, N. W., & Chandra, S. (2019). Pengaruh CR, DAR, TATO dan TANGIBILITY terhadap ROA pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Bilancia*, 3(1), 91–98.

- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Zanetty, V., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–17.