
FAKTOR-FAKTOR PENENTU KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN INDUSTRI BATU BARA

Gina Christina Setyadi
Program Studi Manajemen, Universitas Kristen Maranatha
2052035@eco.maranatha.edu

Ida Ida
Program Studi Manajemen, Universitas Kristen Maranatha
ida@eco.maranatha.edu (*corresponding author*)

Masuk: 03-07-2024, revisi: 18-07-2024, diterima untuk diterbitkan: 26-07-2024

Abstract: This research aims to examine the influence of sales growth (SG), current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), intellectual capital (IC), and firm size (SIZE) on financial performance (ROA) in coal industry energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2020 to 2022 when coal prices increased significantly. The sampling method used is purposive sampling technique and there are 22 coal industry energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. The data were analyzed using the panel data linear regression method with EViews 12. The research results showed that current ratio, intellectual capital, and firm size have a positive and significant effect on financial performance (ROA). Meanwhile, sales growth and debt to equity ratio variables have no significant effect on financial performance (ROA). These research findings show that companies should pay attention to liquidity, intellectual capital development, and corporate growth strategies to improve financial performance.

Keywords: Sales Growth, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Intellectual Capital, Firm Size, Financial Performance

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *sales growth* (SG), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *intellectual capital* (IC), dan *firm size* (SIZE) terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan sektor energi industri batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020 hingga 2022 di saat harga batu bara meningkat secara signifikan. Metode sampel yang digunakan, yaitu teknik *purposive sampling* serta terdapat 22 perusahaan sektor energi industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2022. Data dianalisis dengan metode regresi linear data panel dengan menggunakan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio*, *intellectual capital*, dan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan (ROA). Sedangkan variabel *sales growth* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan (ROA). Implikasi hasil penelitian ini, yaitu perusahaan perlu memperhatikan likuiditas, pengembangan modal intelektual, dan strategi pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Sales Growth, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Intellectual Capital, Firm Size, Kinerja Keuangan*

PENDAHULUAN

Batubara sebagai sumber energi fosil yang paling banyak digunakan di dunia dan dilansir dari CNBC Indonesia (2022) sekitar 40% bahan bakar dalam pembangkit listrik di dunia menggunakan batu bara dan sisanya menggunakan bahan bakar lainnya, seperti nuklir, minyak dan gas bumi, atau dari energi yang dapat diperbarui yang berasal dari tata surya, panas bumi, air, angin, atau bio energi. Batu bara selain menjadi bahan bakar dalam pembangkit listrik, juga bermanfaat untuk mendukung produksi semen, mendukung produksi industri kimia,

memproduksi gas alam, membantu produksi baja, membantu produksi pupuk pertanian, mendukung produksi aluminium, membantu produksi kertas, dan menjadi bahan bakar, seperti minyak. Penggunaan batu bara yang luas membuat perusahaan-perusahaan industri batu bara sebagai industri yang diminati oleh investor.

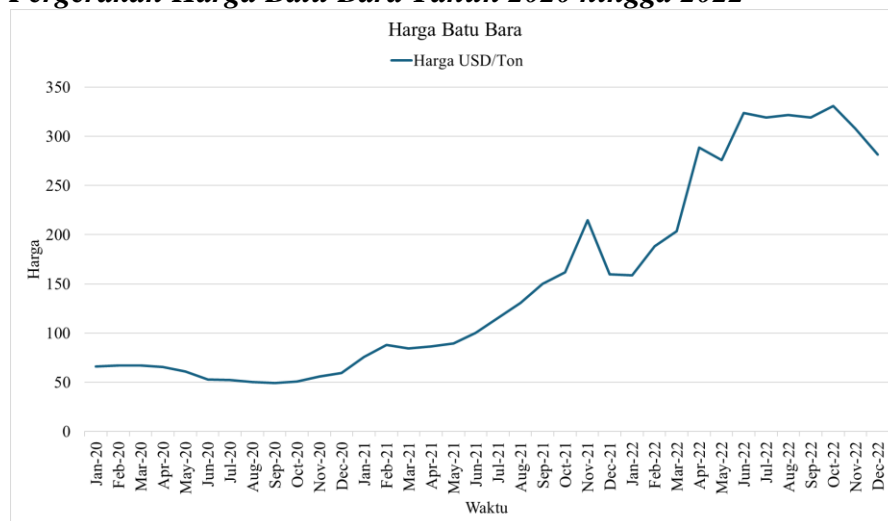
Harga batu bara juga melonjak tinggi pada tahun 2021 dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Tabel 1 dan Gambar 1). Harga batu bara menyentuh titik tertinggi pada Oktober 2022, yaitu 330,97 USD/ton. Tahun 2020 menjadi titik terendah harga batu bara dalam kurun tahun 2020 hingga 2022, yaitu saat bulan September. Sedangkan pada tahun 2021 hingga 2022, terdapat peningkatan harga batu bara secara signifikan dengan peningkatan sebesar 108,82% pada tahun 2021 dan 127,69% pada tahun 2022. Menurut Kementerian ESDM, kenaikan harga batu bara ini disebabkan oleh peningkatan permintaan global akan komoditas batu bara (Pribadi, 2022). Dikutip dari CNBC (Andrianto, 2022) dan CNN Indonesia (2022), kenaikan permintaan akan komoditas batu bara ini terjadi dikarenakan berbagai faktor, seperti pemulihan ekonomi global membuat kegiatan produksi kembali berjalan, kondisi cuaca yang memburuk seperti musim dingin lebih dingin serta musim panas lebih panas, kelangkaan gas di Eropa akibat perang Rusia-Ukraina sehingga sebagian negara di Eropa beralih ke bahan bakar batu bara, dan harga gas alam yang meningkat secara signifikan dikarenakan masalah pasokan.

Tabel 1
Harga Batu Bara Tahun 2020 hingga 2022 (USD/Ton)

Tahun	2020	2021	2022
Rata-rata Harga	58,17	121,47	276,58
Perubahan Rata-rata Harga	-	108,82%	127,69%

Sumber: Direktorat Jenderal Mineral dan Batu Bara (2024)

Gambar 1
Pergerakan Harga Batu Bara Tahun 2020 hingga 2022



Sumber: Direktorat Jenderal Mineral dan Batu Bara (2024)

Peningkatan harga batu bara secara signifikan ini dapat mendorong investor tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang bergerak di industri batu bara. Hal ini dikarenakan peningkatan harga dan permintaan batu bara dapat meningkatkan pendapatan perusahaan industri batu bara, sebaliknya penurunan dalam permintaan dan harga batu bara dapat menurunkan pendapatan usaha perusahaan industri batu baru. Seperti yang dialami oleh salah satu perusahaan industri batu bara, yaitu Adaro Energy yang mengalami penurunan pendapatan usaha sebesar 27% (Aldin, 2021). Di saat terjadinya fluktuasi harga dan permintaan batu bara, perusahaan batu bara di Indonesia menghadapi tantangan besar dalam menjaga kinerja keuangannya. Kinerja keuangan sebuah perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal,

dengan mengoptimalkan faktor-faktor internal tersebut tentunya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat memaksimalkan pendapatan laba dan meminimalkan kerugian.

Dalam berinvestasi di suatu perusahaan, investor tentunya juga menginginkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Salah satu ukuran untuk menilai kinerja keuangan, yaitu *return on assets* (ROA). ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan laba melalui pemanfaatan keseluruhan *asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Alfiani, 2022). Sehingga bisa disimpulkan bahwa *return on assets* mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Terjadinya peningkatan harga batu bara secara signifikan yang disertai dengan peningkatan permintaan batu bara, tentunya akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di industri batu bara terutama dalam konteks laba. Dalam kondisi harga dan permintaan akan batu bara yang sedang meningkat, perusahaan perlu mengelola keuangannya dengan baik agar dapat memaksimalkan pendapatan laba. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu dengan sampel penelitian pada industri yang berbeda, diperoleh faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yakni *sales growth* (SG), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *intellectual capital* (IC), serta *firm size* (SIZE).

Sales growth (pertumbuhan penjualan) memperlihatkan tingkat penyerapan permintaan pasar oleh perusahaan, sehingga semakin tinggi *sales growth*, menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi permintaan pasar, dan penjualan perusahaan pun meningkat (Nugraha & Haryanto, 2016). Dengan kenaikan harga dan permintaan batu bara secara global, perusahaan industri batu bara dapat memiliki pendapatan yang lebih banyak dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan secara signifikan. *Current ratio* (CR) sebagai rasio likuiditas untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya (Alfiani, 2022). Terjadinya peningkatan harga dan permintaan batu bara yang dapat membuat pendapatan perusahaan meningkat, tentunya perusahaan diharapkan untuk sanggup memenuhi kewajiban pendeknya dengan lebih baik.

Perusahaan yang bergerak dalam industri batu bara merupakan perusahaan padat modal, yang artinya perusahaan tersebut memerlukan sumber dana yang besar untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Firdhausy & Prabowo, 2019). Diperlukannya modal yang besar, membuat perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri batu bara perlu mendapatkan modal dari pihak eksternal seperti utang. Rasio yang mengukur banyaknya penggunaan dana dengan utang, yaitu *debt to equity ratio* (DER) (Zarkasyi et al., 2021). Dalam penggunaan utang, semakin tinggi nilai DER membuat risiko yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi. Selain itu, dengan memiliki utang yang banyak maka bunga yang perlu dibayarkan juga akan bertambah sehingga dapat mengurangi laba yang didapatkan oleh perusahaan (Wedyaningsih et al., 2019).

Selain aset-aset berwujud, adapun aset tidak berwujud yang juga memengaruhi kinerja keuangan, seperti *intellectual capital* (IC) yang dinilai dengan VAIC (Johan & Iksan, 2018). Menurut Mayasari dan Surya (2020), *intellectual capital* berupa pengetahuan dan kemampuan karyawan serta organisasi yang digunakan untuk menghasilkan nilai tambah serta meningkatkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. *Intellectual capital* menurut Afief et al. (2020), yaitu aset tidak berwujud seperti sumber daya informasi beserta pengetahuan yang berguna dalam mengembangkan kemampuan bersaing dan juga meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, semakin baik perusahaan memanfaatkan sumber daya *intellectual capital* maka makin baik pula kemampuan perusahaan dalam melaksanakan produktivitas serta efisiensi biaya operasional sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang berkelanjutan.

Selain variabel-variabel di atas, variabel lain yang akan diteliti berpengaruh pada *return on assets*, yaitu *firm size* (ukuran perusahaan). Makin besar ukuran sebuah perusahaan, perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dana dari luar, berupa utang dan modal saham dikarenakan perusahaan yang berukuran besar biasanya mempunyai reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Febriani & Sari, 2019). Selain itu, semakin besar ukuran

perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut lebih mampu bertahan dalam permasalahan bisnisnya (Arviolda & Sha, 2022).

Variabel *sales growth* memengaruhi pendapatan perusahaan sehingga jika biaya yang dikeluarkan konstan maka *return on assets* dapat meningkat (Setyawan & Susilowati, 2018). Variabel *current ratio* menunjukkan banyaknya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga makin tinggi *current ratio* artinya perusahaan memiliki aktiva lancar yang banyak. Memiliki aktiva lancar dapat memudahkan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Pengelolaan yang efektif akan membantu perusahaan untuk meningkatkan laba dan meningkatkan *return on assets* (Zarkasyi et al., 2021). Wayuni et al. (2018) serta Utama dan Muid (2014) menyatakan jika *debt to equity ratio* tinggi maka utang suatu perusahaan juga besar sehingga tingkat bunga yang harus dibayarkan juga tinggi. Hal ini dapat memengaruhi laba yang didapat dan juga menurunkan *return on assets* (Wayuni et al., 2018). Variabel *intellectual capital* dapat menggambarkan sumber daya yang berharga serta kemampuan perusahaan berdasarkan pada pengetahuan yang dimilikinya (Febriany, 2020). Sehingga jika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya dan kemampuan tersebut, maka perusahaan dapat mengoptimalkan produktivitas dan biaya operasional. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan laba yang didapat yang disertai dengan peningkatan *return on assets* perusahaan. Makin besar ukuran sebuah perusahaan dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana, dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan laba perusahaan juga (Arviolda & Sha, 2022). Selain memudahkan untuk mendapatkan modal, besarnya ukuran perusahaan juga menunjukkan banyaknya aset yang dipegang perusahaan sehingga makin besar ukuran perusahaan maka makin banyak juga aset yang dimilikinya (Maryadi & Dermawan, 2019). Banyaknya aset yang dipegang sebuah perusahaan dapat memberikan fleksibilitas dalam mengelola aset untuk memaksimalkan laba yang dapat memengaruhi *return on assets*.

Berdasarkan beberapa studi terdahulu, variabel *sales growth* (SG), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *firm size* (SIZE) mempunyai pengaruh pada *return on assets* (ROA), namun terdapat beberapa penelitian yang tidak mempunyai pengaruh pada ROA. Sedangkan variabel *intellectual capital* (IC) ada yang terdapat pengaruh positif, ada yang terdapat pengaruh negatif, serta ada juga yang tidak terdapat pengaruh terhadap ROA. Beberapa hasil studi yang memperlihatkan pengaruh positif signifikan variabel SG terhadap ROA, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hernawati dan Karyadi (2020), Putra dan Husna (2021), serta Setyawan dan Susilowati (2018), sedangkan hasil penelitian yang memperlihatkan bahwa variabel SG tidak memiliki pengaruh terhadap ROA ditunjukkan dalam penelitian Jannah dan Djazuli (2022), Meidiyustiani (2016), serta Putra dan Diatmika (2022). Kemudian hasil studi yang memperlihatkan pengaruh positif signifikan variabel CR pada ROA terdapat dalam studi yang dilakukan oleh Mahardhika dan Marbun (2016), Tasmil et al. (2019), serta Zarkasyi et al. (2021), sedangkan hasil penelitian yang memperlihatkan variabel CR tidak mempunyai pengaruh pada ROA ditunjukkan dalam studi Akib et al. (2022), Alfiani (2022), serta Laela dan Hendratno (2019).

Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan variabel DER pada ROA ditunjukkan dalam studi yang dilakukan oleh Putri dan Kusumawati (2020), Situmorang (2023), serta Tasmil et al. (2019), sedangkan hasil studi yang memperlihatkan tidak ada pengaruh variabel DER pada ROA, ada dalam penelitian Cahyana dan Suhendah (2020), Fianti et al. (2022), serta Prakasiwi et al. (2019). Selanjutnya, hasil studi yang memperlihatkan pengaruh positif signifikan variabel *firm size* pada ROA terdapat dalam studi yang dilakukan oleh Oktavia dan Titiek (2022), Maryadi dan Dermawan (2019), serta Susanto (2022), sedangkan hasil studi yang memperlihatkan variabel *firm size* tidak memiliki pengaruh pada ROA ditunjukkan dalam penelitian Innaya et al. (2022), Arviolda dan Sha (2022), serta Cahyana dan Suhendah (2020). Adapun hasil studi yang memperlihatkan pengaruh positif signifikan variabel IC pada ROA terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Antonius dan Ida (2023), Johan dan Iksan (2018), serta Febriany (2020), sedangkan hasil studi yang

memperlihatkan variabel IC memiliki pengaruh negatif signifikan pada ROA ditunjukkan dalam studi Mayasari dan Surya (2020) dan hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh, yaitu Hirawati et al. (2021) serta Ratnasari et al. (2016). Berdasarkan paparan dari berbagai hasil penelitian tersebut, terlihat adanya perbedaan pada hasil studi yang dilakukan.

Dari paparan yang sudah disampaikan maka tujuan studi ini, yaitu untuk meneliti lebih lanjut pengaruh *sales growth* (SG), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *intellectual capital* (IC), dan *firm size* (SIZE) terhadap *return on assets* (ROA) pada perusahaan industri batu bara di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan informasi untuk menunjukkan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek keuangan mereka (Brigham & Houston, 2018). Menurut teori ini, manajemen perusahaan yang mempunyai informasi lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan, akan memberikan sinyal melalui tindakan atau pengungkapan tertentu untuk mengurangi asimetris informasi antara manajemen dan investor dan dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan SG dan IC dapat memberikan sinyal positif oleh investor mengenai potensi pertumbuhan dan inovasi perusahaan. Peningkatan SG menunjukkan adanya permintaan pasar yang kuat. IC yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset intelektual untuk keuntungan kompetitif (Connelly et al., 2011; Xu & Wang, 2018).

Agency Theory

Agency theory sebagai teori yang menjelaskan hubungan dan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen, serta penyelesaiannya. CR yang sehat, DER yang seimbang, dan ukuran perusahaan yang lebih besar dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen (Eisenhardt, 1989). Variabel CR yang sehat menunjukkan pengelolaan likuiditas yang efektif oleh pihak manajemen dan DER yang seimbang sebagai cerminan penggunaan utang yang bijak dalam mendanai kegiatan perusahaan. Selain itu, berkaitan dengan *firm size*, pada perusahaan yang besar pada umumnya telah memiliki mekanisme pengendalian yang baik yang dapat mengurangi moral *hazard* sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja Keuangan (ROA)

Kinerja keuangan adalah keadaan finansial perusahaan yang dapat menunjukkan keefektifan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Arviolda & Sha, 2021). Dalam studi ini, kinerja keuangan dihitung dengan *return on assets*. ROA dapat menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari aktiva yang dimilikinya (Situmorang, 2023).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

***Sales Growth* (SG)**

Menurut Setyawan dan Susilowati (2018), SG atau pertumbuhan digunakan untuk menunjukkan perkembangan penjualan perusahaan dalam periode tertentu dibandingkan dengan penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

***Current Ratio* (CR)**

Menurut Imanah et al. (2021), CR digunakan dalam menilai keahlian perusahaan guna melunasi kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

DER dipergunakan dalam menghitung besarnya penggunaan dana untuk *asset* perusahaan dengan utang serta mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya (Fianti et al., 2022).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Intellectual Capital (IC)

Menurut Antonius dan Ida (2023), IC dihitung melalui *value added intellectual coefficient* (VAIC). VAIC menggunakan 3 indikator dalam mengukur IC, yaitu VACA atau *value added of capital employed* adalah indikator yang memperlihatkan *value added* (VA), yang dihasilkan dari setiap unit *physical capital* (Johan & Iksan, 2018). VACA memperlihatkan kontribusi masing-masing unit dari *capital employed* (CE) pada VA perusahaan. Jika nilai dari CE sebuah perusahaan meningkat, maka efisiensi pengelolaan modal intelektualnya juga akan meningkat, seperti tanah, bangunan, peralatan, dan teknologi (Afief et al., 2020).

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

VAHU atau *value added human capital* merupakan indikator IC yang berkaitan dengan nilai kolektif, yaitu kompetensi, pengetahuan, dan keterampilan (Ratnasari et al., 2016). VAHU mengukur sejauh mana VA dapat dihasilkan melalui investasi perusahaan dalam tenaga kerjanya. Apabila perusahaan mampu memanfaatkan pengetahuan dan keterampilan karyawannya dengan efektif, maka dapat meningkatkan *human capital* (HC) (Afief et al., 2020).

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

STVA atau *structural capital value added* memperlihatkan peran *structural capital* (SC) untuk menciptakan nilai. Rasio ini mengukur banyaknya SC yang diperlukan dalam membuat setiap 1 rupiah dari VA. Rasio ini juga digunakan sebagai indikator keefektifan SC untuk menciptakan nilai tambah (Johan & Iksan, 2018). SC mencakup infrastruktur dan fasilitas yang mendukung kinerja karyawannya, berupa budaya organisasi, sistem operasional perusahaan, filosofi manajemen, proses manufaktur, serta berbagai macam kekayaan intelektual perusahaan (Afief et al., 2020).

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

VACA = *Value added capital employed* adalah perbandingan VA dengan CE.

VAHU = *Value added human capital* adalah perbandingan VA dengan HC.

STVA = *Structural capital value added* adalah perbandingan SC dengan VA.

VA = *Value added* merupakan penjumlahan dari *Operating Profit*, *Employee Costs*, *Depreciation*, dan *Amortization* (Johan & Iksan, 2018).

CE = *Capital employed*, yaitu dana yang tersedia (ekuitas) (Johan & Iksan, 2018).

HC = *Human capital*, yaitu beban karyawan.

SC = *Structural capital* memiliki rumus, yaitu VA – HC (Febriany, 2020).

Setelah menghitung ketiga indikator tersebut, dilanjutkan dengan menghitung *value added intellectual coefficient* (VAIC).

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Firm Size (SIZE)

Menurut Arviolda dan Sha (2022), cara untuk mengukur sebuah perusahaan yaitu berdasarkan dengan jumlah *asset* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

$$Firm\ Size = LN (Total\ Assets)$$

Pengembangan Hipotesis**Kaitan Sales Growth (SG) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)**

SG yang tinggi artinya penjualan perusahaan mengalami peningkatan secara signifikan, maka dapat meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan pada laba dapat meningkatkan ROA perusahaan tersebut. Pernyataan ini didukung dengan hasil studi yang dilaksanakan oleh Hernawati dan Karyadi (2020), Putra dan Husna (2021), serta Setyawan dan Susilowati (2018).

Ha₁: *Sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kaitan Current Ratio (CR) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

CR yang tinggi memperlihatkan perusahaan mempunyai aset lancar lebih banyak dari pada kewajiban jangka pendeknya. Semakin banyak sebuah perusahaan memiliki aset lancar maka dapat mempermudah perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang dan mengelola aset-aset lancar tersebut, sehingga diharapkan laba yang dihasilkan meningkat. Meningkatnya laba perusahaan mengindikasikan peningkatan ROA perusahaan tersebut. Pernyataan ini didukung dengan hasil studi yang dilaksanakan oleh Mahardhika dan Marbun (2016), Tasmil et al. (2019), serta Zarkasyi et al. (2021).

Ha₂: *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kaitan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

DER yang tinggi artinya perusahaan dominan memakai utang untuk mendanai aset-asetnya. Hal ini dapat mengakibatkan tingkat bunga utang yang lebih tinggi, sehingga dapat mengurangi keuntungan yang diterima perusahaan. Menurunnya laba yang diakibatkan tingkat bunga utang yang tinggi dapat menyebabkan penurunan pada ROA. Pernyataan ini didukung dengan hasil studi yang dilaksanakan oleh Putri dan Kusumawati (2020), Situmorang (2023), serta Tasmil et al. (2019).

Ha₃: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kaitan Intellectual Capital (IC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

IC yang tinggi artinya perusahaan mampu mengelola aset-aset tidak berwujudnya seperti teknologi yang digunakan dan pengetahuan serta pengalaman manusia dengan baik. Dengan mengelola aset-aset tidak berwujud dengan baik, maka akan meningkatkan produktivitas dan efisiensi biaya operasional perusahaan yang juga meningkatkan ROA perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan hasil studi yang dilaksanakan oleh Antonius dan Ida (2023), Johan dan Iksan (2018), serta Febriany (2020).

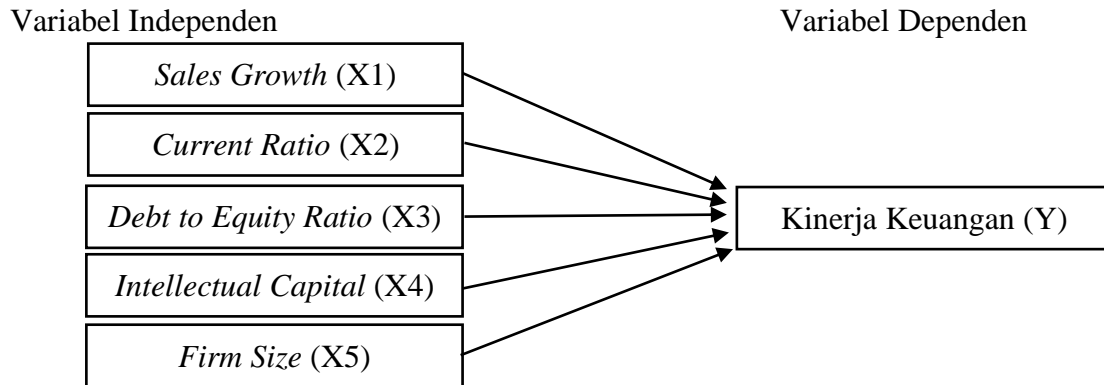
Ha₄: *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kaitan Firm Size (SIZE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Besarnya ukuran suatu perusahaan, dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh modal dari luar untuk mengembangkan kinerja perusahaannya agar meningkatkan pendapatan laba perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan asetnya juga menunjukkan banyaknya aktiva yang dipegang oleh perusahaan. Sehingga dengan memiliki aktiva yang banyak, perusahaan akan lebih fleksibel dalam mengelola asetnya untuk memperoleh laba secara maksimal. Peningkatan laba ini juga dapat meningkatkan ROA perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan hasil studi yang dilaksanakan oleh Oktavia dan Titiek (2022), Maryadi dan Dermawan (2019), serta Susanto (2022).

Ha₅: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Gambar 2
Model Penelitian



Sumber: Peneliti (2024)

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam studi ini, populasi yang diujikan yaitu perusahaan dari sektor energi industri batu bara. Metode *purposive sampling* digunakan dalam pemilihan sampel. Adapun kualifikasi pemilihan perusahaan yang digunakan, yaitu perusahaan terdaftar di BEI pada sub sektor batu bara tahun 2020 hingga 2022, perusahaan menyediakan laporan keuangan secara lengkap periode tahun 2020 hingga 2022, dan perusahaan tidak mengalami *delisting* dan *listing* selama tahun 2020 hingga 2022. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 22 perusahaan, sehingga jumlah data yang diobservasi, yaitu 66 data (22 x 3 tahun). Data yang dipakai berupa data sekunder. Data tersebut diolah dengan memanfaatkan *software* EViews 12 serta dianalisis dengan metode regresi linear data panel.

Tabel 2
Operasional Variabel

No.	Variabel	Keterangan	Rumus	Skala
1	Variabel Bebas:	X ₁ : Sales Growth	$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$	Rasio
		X ₂ : Current Ratio	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
		X ₃ : Debt to Equity Ratio	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Rasio
		X ₄ : Intellectual Capital	$VAIC = VACA + VAHU + STVA$	Rasio
		X ₅ : Firm Size	$Firm\ Size = LN (Total\ Assets)$	Rasio
2	Variabel Terikat: Kinerja Keuangan	Y: ROA	$Return\ on\ Assets = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$	Rasio

Sumber: Peneliti (2024)

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	X1 SG	X2 CR	X3 DER	X4 IC	X5 SIZE	Y ROA
Mean	0.515569	2.137287	1.715592	13.63248	19.87958	0.125864
Maximum	10.96565	10.07431	24.84892	81.05056	23.10114	0.617595
Minimum	-1.000000	0.200761	0.050454	0.301759	17.33142	-0.300227
Std. Dev.	1.452116	1.865067	3.517813	14.02578	1.654982	0.187664
Observations	66	66	66	66	66	66

Sumber: Peneliti (2024)

Dari hasil tersebut, diketahui jumlah observasi penelitian sebanyak 66. *Sales growth* (SG) memiliki nilai *mean* 0.515569, nilai maksimum 10.96565, nilai minimum -1.000000, serta standar deviasinya 1.452116. Hasil ini memperlihatkan bahwa ukuran SG sebagai sampel penelitian ini berkisar antara -1.000000 hingga 10.96565. Standar deviasi SG di atas nilai *mean*, menunjukkan variasi data yang heterogen. *Current ratio* (CR) memiliki nilai *mean* 2.137287, nilai maksimum 10.07431, nilai minimum 0.200761, serta standar deviasinya 1.865067. Hasil ini memperlihatkan bahwa ukuran CR sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0.200761 hingga 10.07431. Standar deviasi CR di bawah nilai *mean*, menunjukkan variasi data yang homogen. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai *mean* 1.715592, nilai maksimum 24.84892, nilai minimum 0.050454, serta standar deviasinya 3.517813. Hasil ini memperlihatkan bahwa ukuran DER sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0.050454 hingga 24.84892. Standar deviasi DER di atas nilai *mean*, menunjukkan variasi data yang heterogen. *Intellectual capital* (IC) memiliki nilai *mean* 13.63248, nilai maksimum 81.05056, nilai minimum 0.301759, serta standar deviasinya 14.02578. Hasil ini memperlihatkan bahwa ukuran IC sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 0.301759 hingga 81.05056. Standar deviasi IC di atas nilai *mean*, menunjukkan variasi data yang heterogen. *Firm size* (SIZE) memiliki nilai *mean* 19.87958, nilai maksimum 23.10114, nilai minimum 17.33142, serta standar deviasinya 1.654982. Hasil ini memperlihatkan bahwa ukuran SIZE sebagai sampel penelitian ini berkisar antara 17.33142 hingga 23.10114. Standar deviasi SIZE di bawah nilai *mean*, menunjukkan variasi data yang homogen. *Return on assets* (ROA) memiliki nilai *mean* 0.125864, nilai maksimum 0.617595, nilai minimum -0.300227, serta standar deviasinya 0.187664. Hasil ini memperlihatkan bahwa ukuran ROA sebagai sampel penelitian ini berkisar antara -0.300227 hingga 0.617595. Standar deviasi ROA di atas nilai *mean*, menunjukkan variasi data yang heterogen.

Uji Chow

Dalam memilih model yang paling tepat antara *common effect model* dan *fixed effect model* dapat menggunakan uji Chow.

Tabel 4
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.433123	(21.39)	0.0000
Cross-section Chi-square	119.123513	21	0.0000

Sumber: Peneliti (2024)

Hasil dari Tabel 4 memperlihatkan *Cross-section* F serta *Chi-square*, yaitu 0,0000. Hasil ini memperlihatkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section* F serta *Chi-square* lebih kecil dari 0,05. Sehingga dari hasil ini, model penelitian yang digunakan dalam pengujian, yakni *fixed effect model*. Kemudian dilakukan uji Hausman.

Uji Hausman

Uji Hausman diperlukan dalam menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*.

Tabel 5
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	30.304284	5	0.0000

Sumber: Peneliti (2024)

Hasil dari Tabel 5 memperlihatkan nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0,0000, hasil ini kurang dari nilai signifikansi penelitian yaitu 0,05. Maka dari itu, model yang dipakai ialah *fixed effect model*. Kesimpulan dari uji Chow serta uji Hausman menunjukkan model regresi data panel yang paling cocok dipakai, yakni *fixed effect model*.

Fixed Effect Model

Tabel 5

Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.961379	1.354194	-5.140607	0.0000
X1_SG	0.006234	0.008932	0.697913	0.4894
X2_CR	0.031912	0.009956	3.205166	0.0027
X3_DER	-0.003351	0.004413	-0.759347	0.4522
X4_IC	0.004510	0.001944	2.319822	0.0257
X5_SIZE	0.350113	0.068575	5.105555	0.0000
Weighted Statistic				
Adjusted R-squared	0.808741			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Peneliti (2024)

Persamaan regresi:

$$Y_{ROA} = -6.961379 + 0.006234X1_SG + 0.031912X2_CR - 0.003351X3_DER + 0.004510*X4_IC + 0.350113X5_SIZE + e$$

Nilai konstanta sebesar -6.961379 maka jika variabel SG, CR, DER, IC, dan SIZE 0, nilai ROA senilai -6.961379. Koefisien SG sebesar 0.006234, mengindikasikan jika variabel SG naik 1 poin, maka ROA akan meningkat sebanyak 0.006234 apabila CR (X₂), DER (X₃), IC (X₄), dan SIZE (X₅) bernilai konstan. Koefisien CR sebesar 0.031912, mengindikasikan jika variabel CR naik 1 poin, maka ROA akan meningkat sebanyak 0.031912 apabila SG (X₁), DER (X₃), IC (X₄), dan SIZE (X₅) bernilai konstan. Koefisien DER sebesar -0.003351, mengindikasikan jika variabel DER naik 1 poin, maka ROA akan menurun sebanyak -0.003351 apabila SG (X₁), CR (X₂), IC (X₄), dan SIZE (X₅) bernilai konstan. Koefisien IC sebesar 0.004510, mengindikasikan jika variabel IC naik 1 poin, maka ROA akan meningkat sebanyak 0.004510 apabila SG (X₁), CR (X₂), DER (X₃), dan SIZE (X₅) bernilai konstan. Koefisien SIZE sebesar 0.350113, mengindikasikan jika variabel SIZE naik 1 poin, maka ROA akan meningkat sebanyak 0.350113 apabila SG (X₁), CR (X₂), DER (X₃), dan IC (X₄) bernilai konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (Ha₁)

Variabel pertama, yaitu *sales growth* (SG), memiliki hasil nilai probabilitas 0,4894 > 0,05, mengindikasikan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa SG tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan Jannah dan Djazuli (2022), Meidiyustiani (2016), serta Putra dan Diatmika (2022), walaupun terjadi peningkatan penjualan, tetapi diikuti juga dengan peningkatan terhadap biaya-biaya terutama biaya produksi untuk memproduksi batu bara. Sehingga terjadinya peningkatan dalam biaya produksi membuat pertumbuhan penjualan tidak signifikan memengaruhi *return on assets* perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (Ha₂)

Variabel kedua, yaitu *current ratio* (CR), memiliki hasil nilai probabilitas 0,0027 < 0,05, mengindikasikan bahwa hipotesis kedua diterima serta memiliki nilai koefisien positif yaitu 0,031912. Hasil ini memperlihatkan bahwa CR berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan Mahardhika dan Marbun (2016), Tasmil et al. (2019), serta Zarkasyi et al. (2021) yang menemukan pengaruh positif signifikan dari CR pada

kinerja keuangan perusahaan yang dinilai dengan *return on assets*. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa semakin tinggi CR, *return on assets* perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, jika CR perusahaan menurun, *return on assets* perusahaan juga akan menurun. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan likuiditas yang baik akan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (Ha₃)

Variabel ketiga, yaitu *debt to equity ratio* (DER), memiliki hasil nilai probabilitas 0,4522 > 0,05, mengindikasikan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan Cahyana dan Suhendah (2020), Fianti et al. (2022), serta Prakasiwi et al. (2019). Nilai DER yang tinggi dapat berpengaruh baik dan buruk bagi perusahaan. Modal utang yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan laba melalui investasi dan pengembangan kinerja perusahaan. Namun nilai DER yang tinggi menyebabkan bertambahnya bunga yang perlu dibayarkan sehingga dapat mengurangi laba perusahaan. Dengan demikian, nilai DER yang tinggi tidak selalu menjamin peningkatan dalam laba. Begitu juga dengan sebaliknya, nilai DER yang tinggi tidak selalu menjamin penurunan dalam laba. Dari temuan ini, dapat disimpulkan bahwa perusahaan belum efektif mengelola utang yang diperoleh untuk meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan utang yang mengakibatkan penambahan biaya bunga tidak diimbangi dengan peningkatan laba perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (Ha₄)

Variabel keempat, yakni *intellectual capital* (IC), memiliki hasil nilai probabilitas 0,0257 < 0,05, mengindikasikan bahwa hipotesis keempat diterima serta memiliki nilai koefisien positif yaitu 0,004510. Hasil ini memperlihatkan bahwa IC berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan Antonius dan Ida (2023), Johan dan Iksan (2018), serta Febriany (2020) yang menemukan pengaruh positif serta signifikan dari IC pada kinerja keuangan perusahaan yang dinilai dengan *return on assets*. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa semakin tinggi IC, *return on assets* perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, jika IC perusahaan menurun, *return on assets* perusahaan juga akan menurun. Hal ini menunjukkan bahwa investasi pada sumber daya manusia, inovasi, teknologi, dan pengetahuan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (Ha₅)

Variabel kelima, yaitu *firm size* (ukuran perusahaan), memiliki hasil nilai probabilitas 0,0000 < 0,05, mengindikasikan bahwa hipotesis kelima diterima serta memiliki nilai koefisien positif, yaitu 0,350113. Hasil ini memperlihatkan bahwa *firm size* berpengaruh positif serta signifikan pada kinerja keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan Oktavia dan Titiek (2022), Maryadi dan Dermawan (2019), serta Susanto (2022) yang menemukan pengaruh positif serta signifikan dari *firm size* pada kinerja keuangan perusahaan yang dinilai dengan *return on assets*. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa semakin tinggi *firm size*, *return on assets* perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, jika *firm size* perusahaan menurun, *return on assets* perusahaan juga akan menurun. Ukuran perusahaan yang lebih besar memungkinkan perusahaan memiliki skala ekonomi dan akses lebih besar ke sumber daya serta memiliki kemampuan untuk menyebarkan risiko sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R*²)

Hasil *Adjusted R*-squared menunjukkan nilai 0,808741 atau 80,87%. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel *sales growth* (X₁), *current ratio* (X₂), *debt to equity ratio* (X₃), *intellectual capital* (X₄), dan *firm size* (X₅) mampu mendeskripsikan pengaruh terhadap

kinerja keuangan (Y) sebesar 80,87%, sedangkan sisanya sebanyak 19,13% dideskripsikan oleh variabel lain, seperti *firm age*, *net profit margin*, dan *total asset turnover ratio*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis penelitian, ditemukan bahwa *current ratio*, *intellectual capital*, dan *firm size* berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dalam sektor energi industri batu bara yang terdaftar di BEI dalam masa periode 3 tahun (2020 hingga 2022). Adapun hasil dari variabel lainnya, yaitu *sales growth* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dalam sektor energi industri batu bara yang terdaftar di BEI dalam masa periode 3 tahun (2020 hingga 2022). Dari hasil studi ini, perusahaan perlu berfokus pada pengelolaan perusahaan yang terkait pada likuiditas, pengembangan modal intelektual, dan strategi pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan perlu menekan biaya-biaya yang dikeluarkan dan meningkatkan serta memanfaatkan pendanaan eksternal dengan lebih efektif lagi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, strategi ekspansi, peningkatan ukuran perusahaan, pengembangan karyawan dan teknologi dapat menjadi fokus utama perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Adapun keterbatasan dalam studi ini, yaitu data hanya mencakup perusahaan industri batu bara dan jangka waktu yang terlampau pendek, yakni hanya 3 tahun. Sehingga untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sektor perusahaan lainnya dan memperpanjang jangka waktu penelitian serta menambah variabel penelitian lainnya, seperti *firm age*, *net profit margin*, dan *total asset turnover ratio*.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Universitas Kristen Maranatha yang telah mendukung pendanaan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afief, M. R. I., Tinangon, J. J., & Gamaliel, H. (2020). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing "GOODWILL,"* 11(2), 68–82. <https://doi.org/10.35800/jjs.v11i2.29901>
- Akib, M., Fitriaman, & Molagina, M. R. (2022). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on asset pada PT. Fast Food Indonesia Tbk. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK),* 7(1), 248–258. <https://doi.org/10.33772/jak-uho.v7i1.27435>
- Aldin, I. U. (2021, March 12). Potret emiten batu bara 2020: Permintaan lesu, kinerja anjlok. *Katadata.co.id*. <https://katadata.co.id/finansial/bursa/604b64e114606/potret-emiten-batu-bara-2020-permintaan-lesu-kinerja-anjlok>
- Alfiani, D. N. (2022). Pengaruh current ratio dan debt to assets ratio terhadap return on assets. *Jurnal Manajemen,* 14(1), 206–212. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i1.10905>
- Andrianto, R. (2022, January 2). Batu bara di 2021 superior, 2022 gimana? *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220102102248-17-303835/batu-bara-di-2021-superior-2022-gimana>
- Antonius, F., & Ida. (2023). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) dan intellectual capital terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen,* 13(2), 126–138. <http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis126>
- Arviolda, & Sha, T. L. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi,* 26(11), 1–16. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.764>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (N. I. Sallama & F. Kusumastuti (trans.); 14th ed.). Salemba Empat.

- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh leverage, firm size, firm age dan sales growth terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(4), 1791–1798. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9375>
- CNBC Indonesia. (2022, January 13). 12 manfaat batu bara di kehidupan sehari-hari, apa saja? *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/lifestyle/20220113112027-33-307002/12-manfaat-batu-bara-di-kehidupan-sehari-hari-apa-saja>
- CNN Indonesia. (2022, December 28). Menengok jejak harga batu bara yang berkilau sepanjang 2022. *CNN Indonesia*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20221227143646-85-892674/menengok-jejak-harga-batu-bara-yang-berkilau-sepanjang-2022>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Direktorat Jenderal Mineral dan Batu Bara. (2024). *Harga acuan*. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Febriani, A., & Sari, M. (2019). Pengaruh firm size dan growth opportunity terhadap return on assets dan dividend payout ratio. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 2(2), 184–199. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v2i2.3775>
- Febriany, N. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1), 24–32. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v17i1.3971>
- Fianti, F. O., Mayasari, I., & Juniwati, E. H. (2022). Pengaruh CR dan DER terhadap ROA pada perusahaan makanan & minuman. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(2), 266–276. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i2.3684>
- Firdhausy, S. A., & Prabowo, S. C. B. (2019). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas (Studi pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 7(2), 1–16. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/5862>
- Hernawati, E., & Karyadi. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan dan perputaran modal kerja terhadap return on assets (ROA). *Jurnal Ekbis*, 8(2), 36–44. <https://journal.piksi.ac.id/index.php/EKBIS/article/view/330/264>
- Hirawati, H., Giovanni, A., & Sijabat, Y. (2021). Corporate governance, intellectual capital and financial performance. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(5), 1759–1771. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i5.701>
- Imanah, M., Alfinur, & Setiyowati, S. W. (2021). Pengaruh debt to equity ratio dan current ratio terhadap nilai perusahaan dengan return on asset sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–13. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5231>
- Innaya, A. R., Agustina, R., Yuliastina, M., & Soedjatmiko. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap return on asset pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 3(1), 542–553. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i1.3617>
- Jannah, F. R., & Djazuli, A. (2022). Pengaruh perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (Studi pada perusahaan manufaktur sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 10(2), 1–18. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/8175>
- Johan, J., & Iksan, M. (2018). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 15(1), 61–82. <https://doi.org/10.36406/jam.v15i01.144>

- Laela, R. H., & Hendratno. (2019). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan total asset turnover terhadap return on asset. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(1), 120–131. <https://doi.org/10.36555/jasa.v3i1.471>
- Mahardhika, P. A., & Marbun, D. P. (2016). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on assets. *WIDYAKALA JOURNAL*, 3, 23–28. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>
- Maryadi, A., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, financial leverage, dan liquidity terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 572–579. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5560>
- Mayasari, & Surya, S. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, Januari, 1–28. <https://epub.imandiri.id/repository/docs/journal/artikellmaya.pdf>
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh modal kerja, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 – 2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 41–59. <https://doi.org/10.36080/jak.v5i2.405>
- Nugraha, P. S., & Haryanto, A. M. (2016). Analisis pengaruh sales growth, REO, SIZE, TATO, dan current ratio terhadap ROA dan ROA terhadap beta akuntansi (Accounting beta) (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 192–203. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/13450>
- Oktavia, M., & Titiek, S. (2022). Pengaruh likuiditas, aktivitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap return on assets pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 541–550. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1944>
- Prakasiwi, A. E., Sukesti, F., & Sinarasri, A. (2019). Analisis pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, laba bersih dan rasio hutang terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. *Prosiding Mahasiswa Seminar Nasional Unimus*, 2, 506–516. <https://prosiding.unimus.ac.id/index.php/mahasiswa/article/view/505>
- Pribadi, A. (2022, February 8). Permintaan global dongkrak HBA Februari ke USD188,38 per ton. *Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia*. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/-permintaan-global-dongkrak-hba-februari-ke-usd18838-per-ton>
- Putra, I. G. P. S. S., & Diatmika, I. P. G. (2022). Pengaruh produk domestik bruto, sales growth, dan inventory turnover terhadap return on assets pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 194–204. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/Prospek/article/view/39036>
- Putra, R. E., & Husna, N. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Indonesia. *Kumpulan Executive Summary Mahasiswa Prodi Manajemen Wisuda Ke 78 Tahun 2022*, 21(2), 1–3. <https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JFEK/article/view/21092>
- Putri, H. W. A., & Kusumawati, Y. T. (2020). Pengaruh leverage terhadap profitabilitas perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. *Borneo Student Research*, 1(2), 860–864. <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view/1148>
- Ratnasari, R. B., Titisari, K. H., & Suhendro. (2016). Pengaruh value added intellectual capital, GCG, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. *Economica: Journal of Economic and Economic Education*, 4(2), 240–257. <https://doi.org/10.22202/economica.2016.v4.i2.382>

- Setyawan, S., & Susilowati. (2018). Analisis pertumbuhan penjualan dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk tahun 2012-2016. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 147–158. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.7180>
- Situmorang, I. (2023). Pengaruh current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan sub sektor advertising, printing, and media yang terdaftar di BEI. *JUBIMA: Jurnal Bintang Manajemen*, 1(1), 165–179. <https://doi.org/10.55606/jubima.v1i1.1102>
- Susanto, E. (2022). Analisis pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan debt to asset ratio terhadap return on asset. *Prosiding National Seminar on Accounting UKMC*, 1(1), 56–66. <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/pnsoa/article/view/634>
- Tasmil, L. J., Malau, N., & Nasution, M. (2019). Pengaruh pertumbuhan penjualan, current ratio, debt to equity ratio terhadap kinerja keuangan PT. Sirma Pratama Nusa. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 131–139. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.62>
- Utama, A. C., & Muid, A. (2014). Pengaruh current ratio, debt equity ratio, debt asset ratio, dan perputaran modal kerja terhadap return on asset. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6085>
- Wayuni, S., Andriani, S., & Martadinata, S. (2018). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan total asset turnover terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 1–9. <https://doi.org/10.37673/jmb.v1i2.22>
- Wedyaningsih, N., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2019). Earning per share, debt to equity ratio, current ratio terhadap profitabilitas perusahaan sub-sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(1), 97–107. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.414>
- Xu, J., & Wang, B. (2018). Intellectual capital, financial performance and companies' sustainable growth: Evidence from the Korean manufacturing industry. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12), 4651. <https://doi.org/10.3390/su10124651>
- Zarkasyi, M. W., Febtinugraini, A., & Sugianto, N. T. (2021). Pengaruh current ratio, debt to asset ratio, debt to equity ratio terhadap return on asset. *Equilibria Pendidikan: Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi*, 6(1), 69–77. <https://doi.org/10.26877/ep.v6i1.8463>