

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Natasha* dan Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email: natashaprschilla@gmail.com

Abstract:

This study aims to analyze and obtain empirical evidence about the effect of liquidity, leverage, sales growth, and firm size on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 period. The sample selection technique used in this study was purposive sampling with a total sample of 80 manufacturing companies. The data processing technique uses multiple linear regression method with Eviews 12 software. The results of this study indicate that liquidity and leverage do not have a significant effect on financial performance, sales growth has a significant positive effect on financial performance, and firm size has a significant negative effect on financial performance.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Sales Growth, Firm Size, Financial Performance.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel diperoleh sebanyak 80 perusahaan manufaktur. Teknik pengolahan data menggunakan metode regresi linier berganda dengan *software Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *liquidity* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Liquidity, Leverage, Sales Growth, Firm Size, Kinerja Keuangan.*

Latar Belakang

Periode ini, pertumbuhan industri manufaktur mampu mengalihkan lakon basis komoditas menjadi basis manufaktur. Melalui pertumbuhan ekonomi Indonesia & perkembangan perusahaan-perusahaan manufaktur, sudah sejak dahulu sektor industri manufaktur memberikan kontribusi signifikan sebagai tulang punggung perekonomian nasional, menjadi penyumbang devisa negara Indonesia. Tingkat daya saing industri manufaktur di tanah air yang tinggi, mendorong perusahaan-perusahaan untuk selalu berinovasi dalam strategi, jasa maupun produk yang ditawarkan, meningkatkan *core competences*, cermat memanfaatkan sumber daya dan peluang pasar, serta melakukan evaluasi kinerja salah satunya kinerja keuangan agar dapat bertahan di tengah evolusi

industri dan persaingan pasar yang sangat kompetitif dalam kancah nasional maupun global.

Melalui laporan keuangan, kinerja keuangan suatu korporasi bisa dilihat sebab mencerminkan kompetensi korporasi untuk mengoperasikan serta memanfaatkan sumber daya untuk mencapai keberhasilan atau prestasi kerja. Tiap-tiap perusahaan berjerih payah untuk meningkatkan kinerja keuangannya sehingga tercipta nilai dan citra perusahaan yang baik dan berkualitas melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Kinerja keuangan juga menunjukkan kepada investor tentang kredibilitas yang dimiliki perusahaan dan kapabilitas korporasi dalam menghasilkan keuntungan dari *asset*, *equity*, *income*, dan *debt*. *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu proksi profitabilitas yang bisa digunakan untuk menghitung kinerja keuangan. Investor juga cenderung menilai kualitas suatu perusahaan berdasarkan rasio profitabilitas, rasio tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Kurniawati, Rasyid, & Setiawan, 2020).

Semakin tinggi ROA menunjukkan baik, karena tingkat pengembalian untuk menghasilkan laba semakin besar dari aset yang dimiliki maka semakin baik kinerja keuangan korporasi tersebut. Jika korporasi mempunyai kinerja keuangan yang baik akan menaikkan nilainya. Tingginya nilai korporasi akan lebih mendapatkan perhatian dan minat para pemodal untuk melakukan investasi. Terdapat banyak hal yang dapat memberi pengaruh baik dan buruk pada kinerja keuangan suatu perusahaan diantaranya seperti *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size*. Berlandaskan latar belakang yang sudah dipaparkan dan hasil riset terdahulu yang berbeda-beda sehingga tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* pada kinerja keuangan.

Kajian Teori

Signalling Theory. Brigham & Houston (2014) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah perspektif *stakeholders* pada probabilitas korporasi untuk meninggikan nilai perusahaan pada periode ke depannya. Manajemen perusahaan memberikan sinyal tersebut pada *stakeholders*, dan menginformasikan petunjuk pada investor mengenai cara manajer perusahaan memandang proyek dan mengelola perusahaan ke depannya sehingga terlihat perusahaan mana yang memiliki kualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. Laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan dan berisikan informasi menjadi *signal* informasi kepada para investor mengenai keadaan keuangan perusahaan. Teori sinyal menunjukkan juga adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak berkepentingan. Asimetri informasi perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek dan kinerja perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor. (Utama & Muid, 2014).

Agency Theory. Teori keagenan (*agency theory*) merupakan konsep teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*. Menurut Jensen & Meckling (1976), *Agency theory* adalah suatu hubungan keagenan yang didefinisikan sebagai kesepakatan antara *stakeholders* dengan manajemen. Keikutsertaan tersebut dilakukan oleh manajer (*agen*) dengan *stakeholders* (*prinsipal*) dalam pengelolaan dan pengambilan keputusan atas nama pemegang saham dalam suatu perusahaan. Menurut D. W. Utami & Syafruddin (2015) *principal* menginginkan *agen* agar mengerjakan beberapa tindakan atau pekerjaan tertentu yang berhubungan dengan kepentingan

principal, contohnya mengoptimalkan kesejahteraan *stakeholders*. Namun, manajer umumnya bertindak berdasarkan kebutuhan mereka sendiri. Perbedaan tujuan tersebut menimbulkan konflik keagenan (*agency problem*) dan *agency cost* yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan.

Economies of Scale Theory. Teori skala ekonomis memberikan gambaran penurunan biaya produksi setiap unit suatu korporasi sejalan dengan peningkatan jumlah produksi korporasi. Perusahaan dikatakan mempunyai skala ekonomis jika biaya rata-rata perusahaan mengalami penurunan dengan meningkatnya *output*. Perusahaan dengan aneka ukuran dapat menikmati keuntungan biaya rendah selama skala produksi ditingkatkan. Korporasi yang memiliki biaya produksi rendah dapat menempatkan harga yang rendah pula untuk konsumen. Niresh & Velnampy (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas perusahaan.

Kinerja Keuangan. Jumingan (2011) berpendapat kinerja keuangan merupakan representasi keadaan keuangan suatu perusahaan baik termasuk aspek perhimpunan dana, penyaluran anggaran pada periode tertentu, yakni umumnya dihitung menggunakan indikator *liquidity*, *capital adequacy*, dan *profitability*. Kinerja keuangan biasanya diukur menggunakan data dari laporan keuangan dengan perhitungan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran kinerja keuangan mempresentasikan kondisi kesehatan suatu perusahaan dan mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar hutangnya tepat waktu.

Liquidity. Menurut Hanafi & Halim (2016), likuiditas merupakan rasio untuk menilai kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dari aset lancar yang nisbi terhadap utang jangka pendek. Investor dapat menggunakan likuiditas untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam melunasi utang lancarnya dengan aset yang dimiliki. Hasil penelitian yang dilakukan Krisnaldy (2020) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut penelitian Satria (2018) *liquidity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Leverage. *Leverage* merupakan cerminan korporasi dalam penggunaan utang untuk mendanai operasionalisasi. *Leverage* keuangan juga mempunyai pengertian seperti halnya uang pinjaman yang dipakai untuk menambah kapasitas produksi, penjualan dan pendapatan diukur sebagai rasio total hutang terhadap modal. *Leverage* adalah proksi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi (Darsono & Anshari, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti dkk. (2018) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut penelitian Hastuti (2018) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Sales Growth. Menurut Subramanyam & Wild (2014), pengertian *Sales Growth* adalah sebuah analisis tren penjualan berdasarkan segmen berguna dalam menilai profitabilitas. dalam Kasmir (2016) mengemukakan *sales growth* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Sampurno (2017) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut penelitian Hendrayani & Rasyid (2020) *sales growth* terhadap kinerja keuangan tidak terdapat pengaruh signifikan.

Firm Size. Hartono (2008) menyatakan *firm size* merupakan skala besar kecil suatu korporasi yang bisa dihitung dengan total aset perusahaan atau berdasarkan pengukuran

logaritma total aset. Menurut Harahap (2011) *firm size* bisa dihitung dengan logaritma natural dari total aktiva. Total aset digunakan karena total aset menggambarkan ukuran perusahaan. Informasi mengenai ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu hal penting bagi investor. Rahmawati & Mahfudz (2018) melalui penelitiannya menyatakan bahwa pengaruh *firm size* pada kinerja keuangan adalah positif signifikan. Namun, Mualifah dkk. (2017) menyatakan *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif pada kinerja keuangan.

Kaitan Antar Variabel

Liquidity dengan Kinerja Keuangan. Semakin tinggi *current ratio*, semakin baik kinerja keuangan (ROA), perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Krisnaldy (2020) mengemukakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan. Sedangkan, menurut Satria (2018) melalui penelitiannya, pengaruh *liquidity* pada kinerja keuangan adalah tidak signifikan dan negatif.

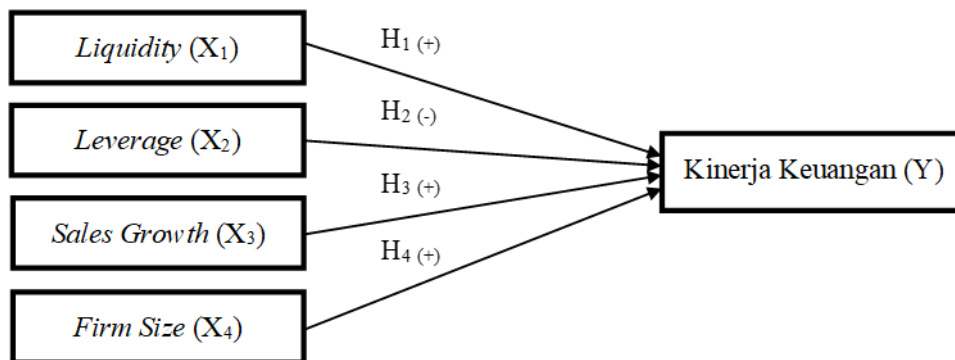
Leverage dengan Kinerja Keuangan. Dalam teori agensi, tingginya tingkat *leverage* akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hastuti (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan pada kinerja keuangan. Tetapi, Pangastuti dkk. (2018) melalui penelitiannya menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan.

Sales Growth dengan Kinerja Keuangan. Teori agensi memberikan gambaran tentang hubungan *sales growth* dengan kinerja keuangan (ROA). Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menaikkan laba suatu perusahaan dan pada umumnya menunjukkan adanya kemajuan kinerja keuangan. Pernyataan tersebut sesuai dengan kesimpulan penelitian Lestari & Sampurno (2017) yang menunjukkan *sales growth* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Tetapi, menurut Hendrayani & Rasyid (2020) melalui hasil penelitiannya mengemukakan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan.

Firm Size dengan Kinerja Keuangan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dari total aset yang dimiliki perusahaan yang disajikan di laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Mahfudz (2018) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara *firm size* dengan kinerja keuangan. Menurut Mualifah, dkk (2017) melalui penelitiannya, *firm size* memberikan pengaruh pada kinerja keuangan yang negatif serta signifikan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas dan penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran dari penelitian ini digambarkan seperti di bawah ini.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan berdasarkan gambaran kerangka penelitian yaitu:

H₁ : *Liquidity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₂ : *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₃ : *Sales Growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₄ : *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Metodologi

Jenis desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif menggunakan data panel yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada *website* www.idx.co.id. Populasi penelitian ini sebanyak 234 perusahaan manufaktur. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan tujuan agar memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yakni terdiri dari perusahaan: (1) sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut periode 2018-2020. (2) per 31 desember telah menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. (3) *mem-posting* laporan keuangan dalam rupiah selama 2018-2020. (4) memperoleh laba atau tanpa kerugian secara berturut-turut dalam 2018-2020. (5) tidak melakukan IPO periode 2018 dan *delisting* selama periode 2018-2020.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* yang merupakan variabel independen, serta kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Rasio profitabilitas yaitu *return on assets* mewakili kinerja keuangan dimana diukur dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Kieso, Weygandt, & Warfield (2018) rasio *Return on Assets* (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total assets}}$$

Liquidity dalam penelitian ini dihitung menggunakan *current ratio* (CR) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, dengan membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar. Menurut Hanafi & Halim (2016) *liquidity* dapat dihitung dengan:

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

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang serta untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan utang, dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas. Menurut Ross, Westerfield, & Jordan (2012) *leverage* bisa diukur dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sales growth dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan penjualan tahun sekarang dengan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu. *Sales growth* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut Kasmir (2016:107) *sales growth* bisa diukur dengan:

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

Firm size memberikan informasi tentang besarnya kemampuan perusahaan berdasarkan *total asset* perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan dapat bersaing dan bertahan hidup untuk beroperasi. Menurut Gill & Mathur (2011) *firm size* dapat dihitung dengan:

$$SIZE = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif adalah analisis statistik yang dilakukan untuk menganalisa data yang disajikan melalui nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dengan penguraian atau deskripsi data yang sudah dikumpulkan sebagai mana adanya dan tidak ada tujuan menciptakan kesimpulan yang berlaku generalisasi. Hasil output yang diperoleh melalui analisis statistik deskriptif yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari kinerja keuangan (Y), *liquidity* (X₁), *leverage* (X₂), *sales growth* (X₃), dan *firm size* (X₄) yang berasal dari 80 perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2020. Hasil pengujian analisis statistik deskriptik ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 01.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROA	CR	DER	SG	SIZE
Mean	0.074698	2.376205	0.978943	0.053959	22.80534
Maximum	0.758573	13.26726	5.442557	1.764235	30.07450
Minimum	0.000407	0.466088	0.020601	-1.000000	12.73140
Std. Dev.	0.086380	2.030245	0.864634	0.244579	5.453698
Observations	240	240	240	240	240

Source: Output pengujian Eviews 12

Variabel dependen yaitu kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) 0.074698. Perolehan nilai *maximum* 0.758573,

sedangkan minimumnya untuk ROA adalah senilai 0.000407, dan untuk standar deviasi variabel ROA memperoleh nilai sebesar 0.086380.

Variabel independen pertama yaitu *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) memperoleh *mean* senilai 2.376205. Perolehan *maximum* CR yaitu senilai 13.26726, sedangkan nilai minimumnya untuk CR adalah sebesar 0.466088, serta perolehan standar deviasi variabel CR memperoleh nilai sebesar 2.030245.

Variabel independen kedua yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memperoleh *mean* senilai 0.978943. Perolehan *maximum* untuk variabel DER adalah senilai 5.442557, sedangkan perolehan minimumnya variabel DER adalah senilai 0.020601, dan perolehan standar deviasi variabel DER memperoleh nilai sebesar 0.864634.

Variabel independen ketiga yaitu *sales growth* yang diproksikan dengan SG mempunyai memperoleh *mean* senilai 0.053959. Perolehan *maximum* variabel SG adalah 1.764235, sedangkan perolehan minimumnya -1.000000. Perolehan standar deviasi variabel SG memperoleh nilai 0.244579.

Variabel independen keempat yaitu *firm size* yang diproksikan dengan SIZE memiliki nilai rata-rata (*mean*) 22.80534. Nilai maksimum untuk variabel SIZE adalah sebesar 30.07450, sedangkan nilai minimum SIZE adalah sebesar 12.73140, dan untuk nilai standar deviasi variabel SIZE memperoleh nilai sebesar 5.453698.

Dalam proses mendapatkan model data panel yang terbaik untuk digunakan pada pengujian penelitian ini, maka perlu dilakukan **uji Chow**. Uji *Chow* dilakukan dengan membandingkan antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Berikut disajikan tabel yang menunjukkan hasil uji *Chow*:

Tabel 02.
Hasil Pengujian Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	5.685884	(79,156)	0.0000
Cross-section Chi-square	325.362698	79	0.0000

Source: Hasil pengujian Eviews 12

Bersumber pada tabel hasil pengujian, hasil uji *Chow* mempunyai *probability* sebesar 0.0000 dimana menandakan output nilai probabilitas *cross-section* F kurang dari standar signifikansi senilai 0.05. Maka, ditarik kesimpulan dimana H_0 ditolak dan H_a diterima maka *fixed effect model* (FEM) merupakan model terbaik untuk digunakan untuk analisis data panel. Tahap berikutnya uji *Hausman* dilaksanakan untuk memperoleh model yang paling cocok dipakai diantara *fixed effect model* dan *random effect model*. Di bawah ini dilampirkan tabel yang menunjukkan hasil dari pengujian *Hausman*:

Tabel 03.
Hasil Pengujian Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.725532	4	0.0453

Source: Hasil pengujian Eviews 12

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian *Hausman* yang dilakukan dengan membandingkan *random effect model* dengan *fixed effect model* menghasilkan nilai *probability* sebesar 0.0453. Nilai probabilitas *cross-section* F tersebut berada di bawah tingkat signifikansi sebesar 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka *fixed effect model* (FEM) merupakan model terbaik untuk digunakan.

Setelah diketahui hasil pemilihan model terbaik yaitu *fixed effect model* (FEM) berikutnya pengujian multikolinearitas dilakukan yaitu uji yang dilaksanakan guna mengetahui terdapat atau tidaknya hubungan antarvariabel independen yang digunakan. Berikut disajikan tabel yang menunjukkan hasil uji multikolinearitas:

Tabel 04.
Hasil Pengujian Multikolinearitas

	CR	DER	SG	SIZE
CR	1.000000	-0.452223	-0.168165	0.090021
DER	-0.452223	1.000000	0.069457	-0.148073
SG	-0.168165	0.069457	1.000000	0.140509
SIZE	0.090021	-0.148073	0.140509	1.000000

Source: Output pengujian Eviews 12

Output pengujian multikolinearitas yang disajikan pada tabel menunjukkan nilai koefisien korelasi dari *liquidity* (CR) terhadap *leverage* (DER) sebesar -0.452223, *sales growth* (SG) sebesar -0.168165, *firm size* (SIZE) sebesar 0.090021. Nilai koefisien korelasi dari *leverage* (DER) terhadap *liquidity* (CR) sebesar -0.452223, *sales growth* (SG) sebesar 0.069457, dan *firm size* (SIZE) sebesar -0.148073. Nilai koefisien korelasi dari *sales growth* (SG) terhadap *liquidity* (CR) sebesar -0.168165, *leverage* (DER) sebesar 0.069457, dan *firm size* (SIZE) sebesar 0.140509. Nilai koefisien korelasi dari *firm size* (SIZE) terhadap *liquidity* (CR) sebesar 0.090021, *leverage* (DER) sebesar -0.148073, dan *sales growth* (SG) sebesar 0.140509. Dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antara seluruh variabel lebih kecil dari 0,9 sehingga tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

Setelah pengujian multikolinearitas, untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi kesamaan atau ketidaksamaan antara *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain dilakukan pengujian heteroskedastisitas. Diketahui bahwa pada hasil uji heteroskedastisitas seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Bersumber pada output pengolahan data panel menggunakan *fixed effect model* (FEM) maka didapatkan model regresi linier berganda seperti di bawah ini:

$$ROA = 0.440898 - 0.009314CR - 0.008190DER + 0.050083SG - 0.014854SIZE + \varepsilon$$

Uji F (Uji Signifikansi Bersama-Sama)

Pengujian statistik F yang mana sering disebut dengan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) dilaksanakan agar memperoleh informasi jika terdapat pengaruh simultan atau bersamaan anatara *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm* pada kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan nilai *probability* (*F-Statistic*) sebesar 0.000000. Nilai *probability* uji signifikansi tersebut lebih kecil dari standar nilai signifikansi sebesar 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara bersamaan.

Uji t (Uji Signifikansi Parameter Individual)

Setelah hasil pengujian f menyatakan bahwa model regresi penelitian layak untuk digunakan selanjutnya dilakukan uji t. Uji t merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen secara

parsial atau individu. Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebesar 95% dan tingkat signifikansi sebesar 0.05 (0.05%). Berikut disajikan tabel yang menunjukkan hasil uji *t*:

Tabel 05.
Hasil Pengujian t

Variables	Coefficients	Std. Errors	t-Statistic	Prob.
C	0.440898	0.115979	3.801548	0.0002
CR	-0.009314	0.005228	-1.781678	0.0767
DER	-0.008190	0.013590	-0.602672	0.5476
SG	0.050083	0.018420	2.719004	0.0073
SIZE	-0.014854	0.005009	-2.965393	0.0035

Source: Output pengujian Eviews 12

Bersumber dari hasil uji *t*, ditarik kesimpulan yaitu terdapat sebuah variabel independen kinerja keuangan yang mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan serta parsial yakni *sales growth*, sedangkan tiga variabel independen lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Setelah penelitian lolos uji *t* dan uji *F*, penelitian dilanjutkan dengan pengujian koefisien determinasi. Uji koefisien determinasi merupakan pengujian yang dilaksanakan dengan latar belakang untuk memperoleh bukti empiris seberapa besar kompetensi *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* dapat menjelaskan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Hasil uji menunjukkan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.619413 atau sebesar 61.9413% yang berarti nilai *adjusted R-squared* mendekati nilai satu. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen penelitian ini yaitu kinerja keuangan bisa diterangkan oleh variabel independen yang terdiri dari *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* sebesar 61.9413% sedangkan sisa nilai *adjusted R-squared* sebesar 38.0587% berarti kinerja keuangan sebagai variabel dependen bisa diterangkan oleh variabel-variabel lainnya di luar penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan dari hasil analisis data yang sudah dilakukan pada bagian sebelumnya menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H_3 diterima, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Sampurno (2017). Pihak-pihak berkepentingan seperti investor, *stakeholders*, kreditor, manajer perusahaan, dan lain-lain harus memperhatikan rasio *sales growth* suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan dan tindakan karena rasio ini turut mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. *Firm size* mempengaruhi kinerja keuangan secara negatif signifikan maka H_4 ditolak, kesimpulan tersebut sama dengan hasil yang diperoleh penelitian Mualifah, Oemar, & Hartono (2017). *Liquidity* secara negatif pengaruhnya tidak signifikan terhadap kinerja keuangan tidak signifikan maka H_1 ditolak, kesimpulan yang sama juga didukung oleh penelitian Satria (2018). *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga H_2 ditolak, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti dkk. (2018).

Penutup

Adanya keterbatasan-keterbatasan yang muncul tidak terhindar pada penelitian ini serta pada penelitian selanjutnya harus diperbaiki. Keterbatasan tersebut diantaranya terdiri dari penggunaan variabel independent yang terbatas, waktu penelitian yang relatif singkat, dan perolehan sampel dilakukan pada perusahaan manufaktur saja. Bagi penelitian selanjutnya disarankan agar menggunakan:

1. Sektor perusahaan yang lebih luas lagi seperti *financials, infrastructures, properties* dan *real estate*.
2. Tahun penelitian yang lebih lama sehingga bisa menghasilkan bukti empiris yang lebih akurat.
3. Variabel independen yang berbeda dan diperkirakan mempunyai pengaruh pada kinerja keuangan seperti *cash flow, intellectual capital*, dan sebagainya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono., & Anshari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1(3), 1–13.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Kelima)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi (Edisi Revisi 2011)*. Teori Akuntansi.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hastuti, R. T. (2018). Faktor Yang Mempengaruhi Firm Performance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 181. <https://doi.org/10.24912/jmie.v2i1.1741>
- Hendrayani, W., & Rasyid, R. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1632–1640. Retrieved from <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/9358>
- Jensen, N., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting, 3rd Edition, IFRS Edition*. United States of America: John Wiley & Sons.
- Krisnaldy, K. (2020). Pengaruh Modal Kerja Dan Current Ratio (CR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan PT.Indofood.Tbk pada priode 2008-2017. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(1), 95–103. <https://doi.org/10.33753/madani.v3i1.91>
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1). <https://doi.org/10.24912/jmie.v4i1.7497>
- Lestari, E. P., & Sampurno, R. D. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(2).

- Mualifah, S., Oemar, A., & Hartono, M. (2017). Pengaruh Financial Leverage, Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2011-2015. *Journal Ilmiah Akutansi*, 3(3), 1–18.
- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms ed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>
- Pangastuti, P. A., Masitoh, E., & Suhendro. (2018). Effect of Liquidity and Capital Structure on Profitability in Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2016. *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science 2018 (The 2nd ICTESS 2018)*, 2.
- 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. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/viewFile/22387/20529>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Satria, R. (2018). PENGARUH PERPUTARAN PIUTANG, PERPUTARAN PERSEDIAAN, DAN RASIO LANCAR TEHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2015. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(1). <https://doi.org/10.32493/skt.v2i1.1970>
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2014). *Financial Statement Analysis Eleventh Edition. McGraw-Hill Education*.
- 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).
- Utami, D. W., & Syafruddin, M. (2015). PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(2), 1–13. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/252959-pengaruh-mekanisme-corporate-governance-8bea83da.pdf>