

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Natasha\* & Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [natashaprschilla@gmail.com](mailto: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

Indonesia sudah menjadi basis industri manufaktur terbesar se-ASEAN dengan kontribusi mencapai 20,27% pada perekonomian skala nasional. Perkembangan industri manufaktur di Indonesia saat ini mampu menggeser peran *commodity based* menjadi *manufacture based*. 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.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai keberhasilan atau prestasi kerja. Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai, yakni menciptakan 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 kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset, ekuitas, pendapatan maupun hutang. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio profitabilitas menggunakan rasio *return on assets* (ROA). 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 kinerja perusahaan semakin besar dari aset yang dimiliki. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai perusahaan akan naik. Dengan nilai perusahaan yang tinggi membuat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan diantaranya seperti *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size*. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dan adanya hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda sehingga tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* pada kinerja keuangan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

## Kajian Teori

**Signalling Theory.** Brigham & Houston (2014) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham, serta memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen perusahaan dalam memandang proyek dan mengelola perusahaan ke depannya sehingga terlihat perusahaan mana yang memiliki kualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. Informasi yang disajikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan menjadi sinyal informasi kepada para investor terkait kondisi keuangan perusahaan. Teori sinyal menunjukkan 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 suatu perjanjian antara pemegang saham dengan manajemen dimana

keterlibatan tersebut dilakukan oleh manajer (*agent*) dan pemilik atau pemegang saham (*principal*) dalam pengelolaan dan pengambilan keputusan atas nama pemegang saham dalam suatu perusahaan. Menurut D. W. Utami & Syafruddin (2015) pihak prinsipal mengharapkan pihak agen untuk dapat melakukan beberapa tindakan atau tugas tertentu yang berkaitan dengan kepentingan prinsipal, seperti memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Sedangkan di sisi lain, pihak agen umumnya bertindak berdasarkan kepentingan yang mereka miliki. Tujuan yang berbeda tersebut menimbulkan konflik keagenan (*agency problem*) dan *agency cost* yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan.

**Economies of Scale Theory.** Teori skala ekonomis (*Economies of scale*) merupakan teori yang menggambarkan penurunan biaya produksi per unit suatu perusahaan sejalan dengan meningkatnya jumlah produksi perusahaan. 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. Dengan kata lain, perusahaan dengan biaya produksi rendah dapat membebaskan harga yang rendah juga pada konsumen. Niresh & Velnampy (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas perusahaan.

**Kinerja Keuangan.** Menurut Jumingan (2011) Kinerja keuangan adalah representasi kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu baik menyangkut aspek perhimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Pengukuran kinerja keuangan biasanya 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 mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang 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* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Leverage.** *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian utang suatu perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* keuangan dapat diartikan sebagai uang pinjaman yang digunakan untuk menambah kapasitas produksi, penjualan dan pendapatan diukur sebagai rasio total hutang terhadap modal. Menurut Darsono & Anshari (2010), *debt to equity* (DER) termasuk di dalam rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti *et al.* (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* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Firm Size.** Menurut Hartono (2008) *firm size* adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Menurut Harahap (2011) ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan. Informasi mengenai ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu hal penting bagi investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Mahfudz (2018) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut penelitian Mualifah *et al.* (2017) *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap 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. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Krisnaldy (2020) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, menurut penelitian Satria (2018) *liquidity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

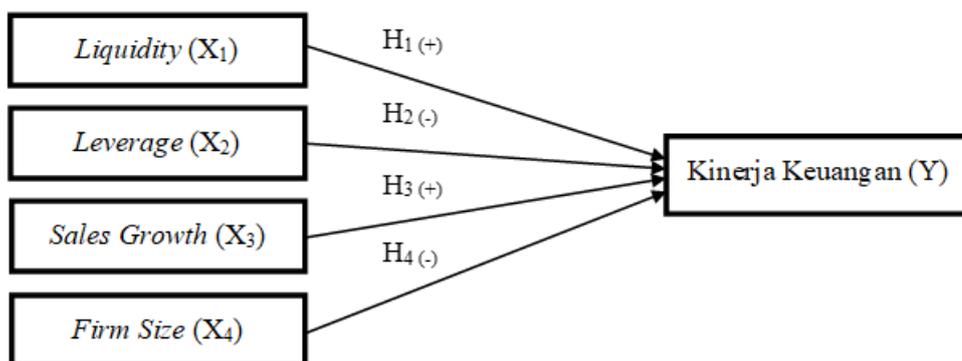
**Leverage dengan Kinerja Keuangan.** Dalam teori agensi, tingginya tingkat *leverage* akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hastuti (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti *et al.* (2018) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap 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 sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Sampurno (2017) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, menurut penelitian Hendrayani & Rasyid (2020) *sales growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap 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, sedangkan menurut penelitian Mualifah *et al.* (2017) *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

### **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 yang dirumuskan berdasarkan model penelitian yang digambarkan pada Gambar 1 di atas adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Liquidity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>2</sub> : *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>3</sub> : *Sales Growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>4</sub> : *Firm Size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

### Metodologi

Jenis desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 234 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 hingga 2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan tujuan agar memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut periode 2018-2020. (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 Desember secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2018-2020. (4) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba atau tidak mengalami kerugian secara berturut-turut selama periode 2018-2020. (5) Perusahaan manufaktur yang 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. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diwakili dengan rasio profitabilitas yaitu *return on assets* (ROA) yang dihitung 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* dapat hitung 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* dapat dihitung dengan:

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

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan berdasarkan dari *total asset* yang dimiliki untuk 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 minmm, dan standar deviasi dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk generalisasi. Hasil ouput dari analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (Y), *liquidity* (X<sub>1</sub>), *leverage* (X<sub>2</sub>), *sales growth* (X<sub>3</sub>), dan *firm size* (X<sub>4</sub>) yang berasal dari 80 perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2020. Hasil pengujian analisis statistik deskriptik ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 1.**  
**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

Sumber: Output pengujian Eviews 12.

Variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.074698. Nilai maksimum untuk ROA adalah sebesar 0.758573, sedangkan nilai minimum untuk ROA adalah sebesar 0.000407, dan untuk nilai standar deviasi variabel ROA memperoleh nilai sebesar 0.086380.

Variabel independen pertama yaitu *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.376205. Nilai maksimum untuk CR adalah sebesar 13.26726, sedangkan nilai minimum untuk CR adalah sebesar 0.466088, dan untuk nilai standar deviasi variabel CR memperoleh nilai sebesar 2.030245.

Variabel independen kedua yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.978943. Nilai maksimum untuk variabel DER adalah sebesar 5.442557, sedangkan nilai minimum untuk variabel DER adalah sebesar 0.020601, dan untuk nilai standar deviasi variabel DER memperoleh nilai sebesar 0.864634.

Variabel independen ketiga yaitu *sales growth* yang diproksikan dengan SG memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.053959. Nilai maksimum untuk variabel SG adalah sebesar 1.764235, sedangkan nilai minimum untuk variabel SG adalah sebesar -1.000000, dan untuk nilai standar deviasi variabel SG memperoleh nilai sebesar 0.244579.

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

Dalam menentukan model data panel yang terbaik untuk digunakan dalam 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 2.**

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

**Hasil Uji Chow**

Sumber: Output pengujian Eviews 12.

Berdasarkan tabel 2 di atas, hasil uji *Chow* menunjukkan nilai probabilitas *cross section* F sebesar 0.0000. 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 untuk analisis data panel. Selanjutnya dilakukan uji *Hausman* untuk menentukan model terbaik diantara *fixed effect model* dan *random effect model*. Berikut disajikan tabel yang menunjukkan hasil uji *Hausman*:

**Tabel 3.**

**Hasil Uji Hausman**

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

Sumber: Output pengujian Eviews 12.

Berdasarkan tabel 3 di atas, hasil uji *Hausman* yang dilakukan dengan membandingkan *random effect model* dengan *fixed effect model* menunjukkan nilai probabilitas *cross-section F* 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 data panel terbaik adalah *fixed effect model* (FEM) selanjutnya dilakukan pengujian multikolinearitas yaitu pengujian yang dilakukan guna untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antarvariabel independen yang digunakan. Berikut disajikan tabel yang menunjukkan hasil uji multikolinearitas:

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji 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

Sumber: Output pengujian Eviews 12.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel 4 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.

Dari hasil pengolahan data panel dengan *fixed effect model* (FEM) maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

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

#### Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji statistik F atau yang sering disebut dengan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) dilakukan guna untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* berpengaruh secara bersama-sama atau secara simultan terhadap variabel independen yaitu kinerja keuangan perusahaan. Hasil pengujian

menunjukkan besarnya nilai probabilitas (*F-Statistic*) adalah sebesar 0.000000. Nilai probabilitas uji signifikansi F tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *liquidity*, *leverage*, *sales growth*, dan *firm size* dapat terhadap variabel independen yaitu kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara simultan.

#### 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 7. Hasil Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	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

Sumber: Output pengujian Eviews 12

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial yaitu *sales growth*, sedangkan tiga variabel independen lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial.

#### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Setelah penelitian lolos uji t dan uji F, penelitian dilanjutkan dengan uji koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*). Uji koefisien determinasi merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen yaitu *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 dapat dijelaskan 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 dapat dijelaskan oleh variabel lain 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<sub>3</sub> 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* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan maka  $H_4$  ditolak, hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mualifah, Oemar, & Hartono (2017). *Liquidity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan maka  $H_1$  ditolak, hasil 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 *et al.* (2018).

### Penutup

Penelitian ini tidak terhindar dari keterbatasan-keterbatasan yang ada dan perlu diperbaiki dalam penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut diantaranya adalah penggunaan variabel independent yang terbatas, waktu penelitian yang relatif singkat, dan pengambilan sampel hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan:

1. Sektor perusahaan yang lebih luas lagi seperti *financials, infrastructures, properties* dan *real estate*.
2. Periode penelitian yang lebih panjang atau lebih dari tiga tahun sehingga dapat menghasilkan bukti empiris yang lebih akurat.
3. Variabel independen lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi 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*.
- Jumangan. (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>