

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur

Arviolda^{1*} dan Thio Lie Sha²

^{1,2} Faculty of Economics and Business, Tarumanagara University Jakarta

Email address:

arviolda.125180120@stu.untar.ac.id, thios@fe.untar.ac.id

*Corresponding author

Abstract: This study aims to obtain empirical evidence of the effect of sales growth, firm debt, liquidity and firm size on financial performance. The sample used in this study is a manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2019, and obtained as many as 82 data. This study uses purposive sampling and uses Eviews 12 in processing the data. The results showed that firm debt has a negative and significant effect on financial performance. While sales growth, liquidity and firm size has insignificant effect on financial performance, and has a positive and insignificant effect on financial performance. The implication of this research is that a company requires high quality management so as to assist the company in improving its financial performance so that the company can compete and maintain its sustainability.

Keywords: Financial Performance, Sales Growth, Firm Debt, Liquidity, Firm Size.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh dari pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019, dan diperoleh sebanyak 102 data. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan *Eviews 12* dalam mengolah data. Hasil penelitian menunjukkan *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan pertumbuhan penjualan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Implikasi dalam penelitian ini yaitu sebuah perusahaan memerlukan manajemen yang bermutu tinggi sehingga membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangannya sehingga perusahaan dapat bersaing dan mempertahankan kelangsungannya

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, *Firm Debt*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis selalu berkembang setiap saat begitupun negara Indonesia. Pemerintah mendorong agar masyarakat membuka lapangan pekerjaan dan memanfaatkan peluang yang ada. Hal tersebut membuat persaingan antar bisnis semakin ketat, sehingga menuntut seluruh perusahaan untuk mempunyai strategi yang efektif dan efisien agar

dapat bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu faktor yang dapat digunakan perusahaan untuk bersaing yaitu dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan dapat menggambarkan kondisi keuangan sebuah perusahaan. Setiap perusahaan tentu mempunyai sebuah tujuan yakni mendapatkan keuntungan dengan maksimal dan dapat mensejahterakan para pemegang saham perusahaan. Hal tersebut dapat terpenuhi apabila perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang tergolong baik akan menunjukkan prestasi yang perusahaan capai pada periode tertentu. Investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik, sehingga akan memengaruhi kinerja keuangan.

Beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, salah satunya dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki. *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang dapat mengukur kinerja suatu perusahaan. Nilai ROA yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik. Kinerja tersebut dapat digunakan untuk menarik minat investor sehingga perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar. Kondisi ini akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari peningkatan penjualan yang terjadi dari waktu ke waktu. Peningkatan penjualan dapat terjadi jika terdapat kontribusi dari berbagai pihak sehingga kinerja perusahaan akan ikut meningkat. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin memengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Firm debt dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Tingginya nilai *firm debt* akan menggambarkan perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal perusahaan, sehingga biaya yang harus perusahaan tanggung lebih besar untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini akan menyebabkan keuntungan perusahaan menurun sehingga kinerja keuangan ikut menurun.

Likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam membayar utang jangka pendeknya. Kondisi ini akan membuat perusahaan lebih mudah untuk memperoleh dana sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan tersebut dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sudah tergolong baik sehingga kinerja keuangan meningkat.

Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan dalam perusahaan besar, perusahaan menengah, perusahaan kecil. Perusahaan berukuran besar lebih mudah untuk mendapatkan dana dari kreditur maupun investor. Kondisi ini akan berdampak pada keuntungan perusahaan yang lebih besar, sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Hal tersebut akan membuat kinerja keuangan meningkat.

Penelitian ini akan mereplikasi dari penelitian Ardianto dan Thio (2020), sehingga penelitian ini berjudul "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur". Ruang lingkup pada penelitian ini hanya berfokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini akan menjawab (1). Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan? (2). Apakah *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan? (3). Apakah likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan? (4). Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan?

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Jensen dan meckling (1976, h.308) mendefinisikan teori agensi yaitu “*We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent).*”. *Principal* bertindak sebagai pemilik perusahaan dan *agent* bertindak sebagai manajemen perusahaan, *principal* akan menugaskan *agent* untuk mengelola perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan (Erawati & Wahyuni, 2019). Jensen dan Meckling (1976, h. 309) menyatakan “*The problem of inducing an “agent” to behave as if he were maximizing the “principal’s” welfare is quite general.*”. .”. Menurut Madura (2018, h. 4) “*This conflict of goals between a firm’s managers and shareholders is often referred to as the agency problem.*”.

Hubungan yang baik antara *principal* dan *agent* akan membuat kegiatan usaha perusahaan berjalan dengan baik. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kepentingan baik dari pihak *principal* maupun *agnet*, sehingga *agnet* akan bertindak sesuai kepentingan perusahaan yaitu meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal tersebut membuat kinerja keuangan perusahaan ikut meningkat.

Signalling Theory. Brigham dan Houston (2014 dalam Emalusianti & Sufiyati, 2021) berpendapat teori sinyal merupakan perilaku yang perusahaan tunjukkan untuk mencapai prospek pada periode selanjutnya. Kondisi ini dapat berupa sinyal yang mendorong perusahaan untuk menunjukkan informasi keuangannya kepada investor. Investor akan membutuhkan informasi yang akurat dan terbaru mengenai keuangan sebuah perusahaan. Informasi ini dapat berupa sinyal positif atau sinyal negatif untuk investor. Sinyal positif akan menarik perhatian investor terhadap perusahaan. Kondisi ini akan berdampak pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga kinerja keuangan ikut mengalami peningkatan.

Kinerja Keuangan. Azzahra dan Nasib (2019) menyatakan kinerja keuangan meliputi kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu, sehingga dapat diketahui posisi keuangan dalam keadaan baik atau tidak. Kondisi keuangan yang baik akan menunjukkan prestasi perusahaan disuatu periode yang dapat dihitung dengan rasio profitabilitas. Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2019, h. 718) “*Ratio analysis expresses the relationship among selected items of financial statement data. The relationship is expressed in terms of either a percentage or rate.*”. Kinerja keuangan dapat disimpulkan sebagai kondisi keuangan sebuah perusahaan sehingga dapat dilihat efektivitas perusahaan tersebut dalam memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi kepada perusahaan sehingga dapat memperoleh keuntungan yang maksimal.

Pertumbuhan Penjualan. Yuliani (2021) berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan sebuah perusahaan pada periode tertentu dan dapat dijadikan prospek untuk periode selanjutnya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi dan perkembangan ekonomi perusahaan kepada investor (Cahyana & Suhendah, 2020). Pertumbuhan penjualan dapat disimpulkan sebagai kenaikan penjualan dari waktu ke waktu. Kenaikan penjualan dapat terjadi dengan keberhasilan produk atau jasa perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Kondisi ini akan memberikan pandangan positif bagi investor kepada perusahaan, sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan.

Firm Debt. *Firm debt* dapat menjelaskan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya, baik kewajiban lancar maupun kewajiban tidak lancar (Wardhani dkk., 2020). Iqbal dan Usman (2018) menyatakan “*Financial leverage shows that a business needs finance to purchase a new asset, enhance their production or operational activities, financial leverage is one of the best way for organization to achieve its goal.*”. Nilai *firm debt* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa total utang lebih besar dibandingkan dengan total modalnya sehingga perusahaan memiliki risiko yang lebih besar untuk membayar utangnya. *Firm debt* dapat disimpulkan sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Kewajiban yang besar akan meningkatkan risiko dibandingkan keuntungan yang akan diperoleh sehingga kinerja keuangan dapat ikut menurun.

Likuiditas. Likuiditas suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya (Wardhani dkk., 2020). Yuliani (2021) berpendapat cara mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan adalah dengan menggunakan *current ratio*. Rasio tersebut menunjukkan apakah aset lancar dapat menutupi kewajiban lancarnya. Likuiditas dapat disimpulkan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya menggunakan aset lancarnya. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban lancarnya. Kondisi ini dapat menarik minat investor atau kreditur untuk memberikan dana. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperoleh laba yang lebih besar sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.

Ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan klasifikasi besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan. Menurut Cahyana dan Suhendah (2020) besarnya ukuran sebuah perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut lebih mampu dalam melewati permasalahan dalam bisnisnya. Ukuran perusahaan dapat disimpulkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah untuk memperoleh dana dari berbagai pihak. Kondisi ini dapat menarik minat investor terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan labanya. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Hubungan antara Pertumbuhan Penjualan dengan Kinerja Keuangan. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan sebuah perusahaan yang disebabkan oleh keberhasilan produk atau jasa perusahaan. Kenaikan penjualan menunjukkan kinerja perusahaan telah cukup baik sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan meningkat. Kondisi ini berdampak pada kinerja keuangan yang ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang telah dilakukan oleh Yuliani (2021) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Penelitian Cahyana dan Suhendah (2020) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Agency theory* menunjukkan bahwa kenaikan penjualan sebuah perusahaan terjadi akibat hubungan yang baik antara *principal* dengan *agent* sehingga menghasilkan produk atau jasa yang bermutu. Kenaikan penjualan akan meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga kinerja keuangan mengalami peningkatan.

Hubungan antara *Firm Debt* dengan Kinerja Keuangan. *Firm debt* dapat menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar seluruh utangnya baik utang lancar maupun utang tidak lancar. Nilai utang yang tinggi akan menyebabkan risiko yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Semakin tinggi nilai utang perusahaan, maka beban keuangan yang perusahaan hadapi semakin berat, karena biaya yang akan ditanggung lebih besar sehingga perusahaan mengalami penurunan laba. Laba yang rendah menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak cukup baik sehingga kinerja keuangan akan ikut menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Isbanah (2015) *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Penelitian Lestari (2020) *firm debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Signalling theory* menunjukkan bahwa utang yang tinggi dapat menjadi sinyal yang tidak baik untuk investor, karena risiko yang dihadapi perusahaan lebih besar dibandingkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Keuntungan yang rendah akan menyebabkan kinerja keuangan menurun.

Hubungan antara Likuiditas dengan Kinerja Keuangan. Nilai likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu dalam melunasi utang lancarnya. Kondisi ini dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana dari pihak luar sehingga akan berdampak pada laba perusahaan. Laba yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik sehingga kinerja keuangan ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri dan Dermawan (2020) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Cristy dan Dewi (2019) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Agency theory* menyatakan bahwa nilai likuiditas yang tinggi dapat diperoleh karena terdapat hubungan yang terjalin baik antara *principal* dengan *agent*. *Principal* akan memberikan tanggungjawab kepada *agent* untuk meningkatkan likuiditas, sehingga pihak luar dapat menilai bahwa kinerja perusahaan sudah baik. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan. Ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi perusahaan mikro, perusahaan menengah, dan perusahaan makro. Semakin besar sebuah perusahaan, semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dari pihak luar, sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang meningkat akan diikuti dengan peningkatan laba perusahaan. Laba tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Diana dan Ososoga (2020)

ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan penelitian Cristy dan Dewi (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Signalling theory* menunjukkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal positif untuk investor karena perusahaan semakin besar ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja perusahaan yang cenderung baik sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis. Pertumbuhan penjualan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Yuliani (2021) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Cahyana dan Suhendah (2020) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Firm debt. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2020) *firm debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

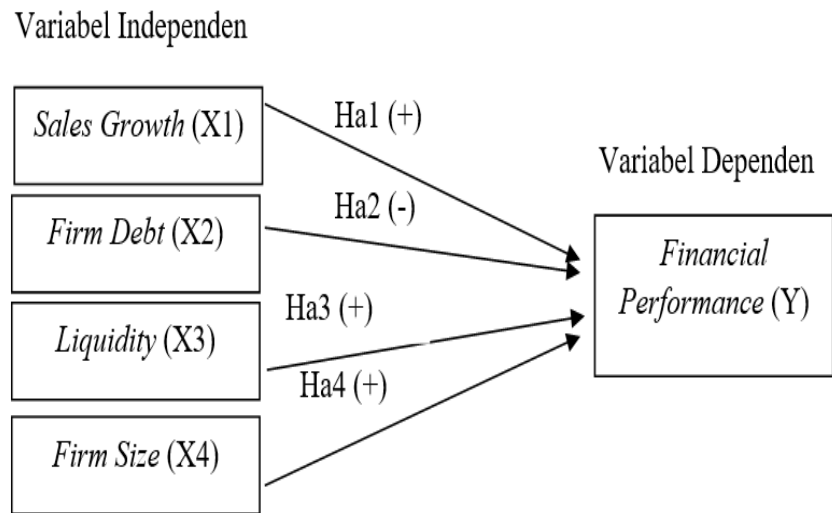
Ha2: *Firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Likuiditas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Putri dan Dermawan (2020) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Cristy dan Dewi (2019) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan. Berdasarkan penelitian Diana dan Osesoga (2020) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan penelitian Cristy dan Dewi (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model dan Hipotesis Penelitian

Sumber: Data diolah oleh peneliti

METODOLOGI

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder, yang menggunakan laporan keuangan tahunan sebuah perusahaan. Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling*. Objek dalam penelitian yaitu terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan (X1), *firm debt* (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4), sedangkan untuk variabel dependen yaitu kinerja keuangan (Y). Kriteria pengambilan sampel yaitu (1). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. (2). Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan *Deleisting* selama tahun 2017-2019. (3). Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada periode 2017-2019. (4). Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah. (5). Perusahaan manufaktur yang mengalami pertumbuhan penjualan berturut-turut pada tahun 2017-2019. (6). Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember. Berikut merupakan tabel ringkasan operasionalisasi variabel pada penelitian ini :

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Pengukuran | Skala |
|----------------------------------|--|-------|
| <i>Financial performance</i> (Y) | $ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$ | Rasio |
| <i>Sales Growth</i> (X1) | $SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$ | Rasio |

| | | |
|-----------------------|--|-------|
| <i>Firm Debt</i> (X2) | $DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$ | Rasio |
| <i>Liquidity</i> (X3) | $CR = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$ | Rasio |
| <i>Firm Size</i> (X4) | $Size = LN (Total Asset)$ | Rasio |

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Penelitian ini menggunakan *microsoft excel* 2010 untuk mengumpulkan data terkait penelitian ini dan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 12 untuk mengelola data penelitian ini. Data dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.com).

HASIL PENELITIAN

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2017-2019 adalah 180 perusahaan. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 34 perusahaan dengan total sampel sebesar 102 sampel. Hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Descriptive statistic. Pengujian statistik deskriptif terdiri dari *mean, median, maximum, minimum, standard deviation*. Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif.

Tabel 2. Hasil Pengujian *Statistic Descriptive*

Date: 10/17/21 Time: 17:44

Sample: 2017 2019

| | Y | X1 | X2 | X3 | X4 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 0.075754 | 0.122980 | 0.711612 | 2.448079 | 29.13485 |
| Median | 0.061170 | 0.098719 | 0.576686 | 2.078430 | 28.84451 |
| Maximum | 0.228361 | 0.531837 | 2.542553 | 7.812213 | 32.20096 |
| Minimum | 0.000526 | 0.000548 | 0.090589 | 0.908612 | 26.43960 |
| Std. Dev. | 0.053605 | 0.094779 | 0.490681 | 1.272469 | 1.438163 |
| Skewness | 0.903360 | 1.489103 | 1.446327 | 1.523561 | 0.422443 |
| Kurtosis | 3.451761 | 5.873327 | 5.489650 | 5.946813 | 2.352297 |
| Jarque-Bera | 14.74037 | 72.78429 | 61.90468 | 76.36677 | 4.816739 |
| Probability | 0.000630 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.089962 |
| Sum | 7.726887 | 12.54391 | 72.58438 | 249.7041 | 2971.755 |
| Sum Sq. Dev. | 0.290223 | 0.907295 | 24.31754 | 163.5370 | 208.8997 |
| Observations | 102 | 102 | 102 | 102 | 102 |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews* 12

Berdasarkan hasil diatas, Variabel Y adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Nilai *mean* pada kinerja keuangan (Y) yaitu sebesar 0.075754. *Median* dari kinerja keuangan (Y) yaitu sebesar 0.061170. *Maximum* dari kinerja keuangan (Y) yaitu sebesar 0.228361. Nilai tersebut berasal dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) saat tahun 2019. *Minimum* dari kinerja keuangan (Y) yaitu sebesar 0.000526. Nilai tersebut berasal dari PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) saat tahun 2019. *Std Dev* dari kinerja keuangan yaitu sebesar 0.053605.

Variabel bebas pertama yaitu pertumbuhan penjualan yang diukur dengan selisih *total sales* dan dibagi *total sales* periode lalu. Nilai *mean* pada pertumbuhan penjualan (X1) yaitu sebesar 0.122980. *Median* dari pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0.098719. *Maximum* dari pertumbuhan penjualan (X1) yaitu sebesar 0.531837. Nilai tersebut berasal dari PT Intanwijaya International (INCI) saat tahun 2017. *Minimum* dari pertumbuhan penjualan (X1) yaitu sebesar 0.000548. Nilai tersebut berasal dari PT Siantar Top Tbk (STTP) saat tahun 2018. *Std Dev* dari pertumbuhan penjualan (X1) yaitu sebesar 0.94779.

Variabel bebas kedua yaitu *firm debt* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *mean* pada *firm debt* yaitu sebesar 0.711612. *Median* dari *firm debt* yaitu sebesar 0.576686. *Maximum* dari *firm debt* yaitu sebesar 2.542553. Nilai tersebut berasal dari PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) saat tahun 2019. *Minimum* dari *firm debt* yaitu sebesar 0.090589. Nilai tersebut berasal dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) saat tahun 2017. *Std Dev* dari *firm debt* yaitu sebesar 0.490681.

Variabel bebas ketiga yaitu likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). Nilai *mean* pada likuiditas yaitu sebesar 2.448079. *Median* dari likuiditas yaitu sebesar 2.078430. *Maximum* dari likuiditas yaitu sebesar 7.812213. Nilai tersebut berasal dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) saat tahun 2017. *Minimum* dari likuiditas yaitu sebesar 0.908612. Nilai tersebut berasal dari PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) saat tahun 2017. *Std Dev* dari likuiditas yaitu sebesar 1.272469.

Variabel bebas keempat yaitu ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* dari *total asset*. Nilai *mean* dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 29.13485. *Median* dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 28.84451. *Maximum* dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 32.20096. Nilai tersebut berasal dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) saat tahun 2018. *Minimum* dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 26.43960. Nilai tersebut berasal dari PT Intanwijaya Internasional Tbk (INCI) saat tahun 2017. *Std Dev* dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 1.438163.

Estimasi Model Data Panel. Terdapat tiga model pengujian yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Setelah melakukan pengujian bahwa uji chow dan uji hausman merupakan uji yang tepat dalam penelitian ini. Berikut adalah uji chow dan uji hausman.

Uji chow. Pengujian ini untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect model*, dan *fixed effect model*. Apabila nilai probabilitas *cross-section F* < 0.05, disimpulkan H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga model *fixed effect model* merupakan model terbaik dalam penelitian ini. Apabila nilai probabilitas *cross-section F* > 0.05, disimpulkan H_a ditolak dan H_0 diterima, sehingga *common effect model* merupakan model terbaik dalam penelitian ini. Uji chow dapat dirumuskan:

$H_0 = \text{Common effect model}$

$H_a = \text{Fixed effect model}$

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F | 16.520586 | (33,64) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 229.829420 | 33 | 0.0000 |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 12*

Hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas pada *cross-section F* adalah sebesar $0.0000 < 0.05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang tepat pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Uji *Hausman*. Uji *hausman* dilakukan untuk memilih model yang tepat antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Nilai probabilitas *cross-section F* < 0.05 , dapat disimpulkan H_a diterima dan H_0 ditolak. Nilai probabilitas *cross-section F* > 0.05 , dapat disimpulkan H_a ditolak dan H_0 diterima. Uji *hausman* dapat dirumuskan:

$H_0 = \text{Random effect model}$

$H_a = \text{Fixed effect model}$

Tabel 4. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 15.769918 | 4 | 0.0033 |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 12*

Berdasarkan hasil tersebut nilai probabilitas pada *F-statistic* adalah sebesar $0.0001 < 0.05$, sehingga disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect Model* adalah model yang tepat untuk penelitian ini.

Menurut Basuki dan Prawoto (2017) dalam regresi data panel tidak perlu melakukan semua uji asumsi klasik, hanya memerlukan uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat hubungan semua variabel independen pada penelitian ini. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien korelasi < 0.8 sehingga disimpulkan model penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terjadi kesalahan varians dalam penelitian ini sama atau tidak. Penelitian ini menggunakan *test harvey*. Hasil *test harvey* menunjukkan nilai probabilitas pada $\text{Obs} \cdot R\text{-squared}$ sebesar

0.1478 > 0.05, hasil ini menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda. Regresi linear berganda dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dalam hal ini variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Berikut merupakan hasil regresi linear berganda:

Tabel 5. Hasil Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/17/21 Time: 17:42
 Sample: 2017 2019
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 34
 Total panel (balanced) observations: 102

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.395849 | 0.396219 | 0.999067 | 0.3215 |
| X1 | 0.032840 | 0.021062 | 1.559200 | 0.1239 |
| X2 | -0.053114 | 0.017023 | -3.120118 | 0.0027 |
| X3 | -0.003647 | 0.003378 | -1.079551 | 0.2844 |
| X4 | -0.009522 | 0.013635 | -0.698312 | 0.4875 |

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 12*

$$Y = 0.395849 + 0.032840 X1 - 0.053114 X2 - 0.003647 X3 - 0.009522 X4 + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y : Kinerja Keuangan
- X1 : Pertumbuhan Penjualan
- X2 : *Firm Debt*
- X3 : Likuiditas
- X4 : Ukuran Perusahaan
- e : *Error*

Penjelasan dari persamaan diatas adalah sebagai berikut, diketahui nilai konstanta pada variabel dependen yaitu kinerja keuangan sebesar 0.395849, jika pertumbuhan penjualan (X1), *firm debt* (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4) dinilai nol, maka kinerja keuangan (Y) dinilai 0.395849 satuan.

Nilai koefisien pada variabel independen (X1) yaitu sebesar 0.032840, setiap kenaikan satu satuan pertumbuhan penjualan (X1), maka kinerja keuangan (Y) akan meningkat 0.032840 satuan, apabila *firm debt* (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4) bernilai konstan.

Nilai koefisien pada variabel independen (X2) yaitu sebesar -0.053114, setiap penambahan satu satuan *firm debt* (X2), maka kinerja keuangan akan menurun 0.053114 satuan, apabila pertumbuhan penjualan (X1), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4) bernilai konstan..

Nilai koefisien pada variabel independen (X3) yaitu sebesar -0.003647, setiap penambahan satu satuan likuiditas (X3) maka kinerja keuangan (Y) akan menurun 0.003647 satuan, apabila pertumbuhan penjualan (X1), *firm debt* (X2), dan ukuran perusahaan (X4) bernilai konstan.

Nilai koefisien pada variabel independen (X4) yaitu sebesar -0.009522, setiap penambahan satu satuan ukuran perusahaan (X4), maka kinerja keuangan akan menurun 0.009522 satuan, apabila pertumbuhan penjualan (X1), *firm debt* (X2), dan likuiditas (X3) bernilai konstan.

Uji Adjusted R². Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.908468 atau sebesar 90.84%. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (X1), *firm debt* (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4) dapat menjelaskan pengaruh dari kinerja keuangan (Y) sebesar 90.84%, dan sisanya sebesar 9.16% dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Bersama (Uji F). Berdasarkan tabel 5, diketahui nilai probabilitas *F-statistic* yaitu sebesar 0.000000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% atau 0.05, maka pertumbuhan penjualan (X1), *firm debt* (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y).

Uji t. Apabila nilai probabilitas < 0.05 , maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai > 0.05 , maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Variabel pertama adalah pertumbuhan penjualan yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.1239 > 0.05$, artinya hipotesis pertama ditolak dan nilai koefisien positif sebesar 0.032840. Hasil tersebut menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel kedua adalah *firm debt* yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0027 < 0.05$, artinya hipotesis kedua diterima dan nilai koefisiensi negatif sebesar -0.053114. Hasil tersebut menunjukkan *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel ketiga adalah likuiditas yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.2844 > 0.05$, artinya hipotesis ketiga ditolak dan nilai koefisiensi negatif sebesar -0.003647. Hasil tersebut menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel keempat adalah ukuran perusahaan yang menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.4875 > 0.05$, artinya hipotesis keempat ditolak dan nilai koefisiensi negatif sebesar -0.009522. Hasil ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

DISKUSI

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap kinerja keuangan yang merupakan variabel dependen.

Pertumbuhan Penjualan merupakan peningkatan dari penjualan sebuah perusahaan dan akan diikuti dengan meningkatnya laba perusahaan. Laba yang meningkat akan menggambarkan kinerja perusahaan sudah baik, sehingga kinerja keuangan ikut meningkat. Tetapi apabila peningkatan penjualan diikuti dengan jumlah utang yang besar, maka terdapat beban bunga yang besar sehingga keuntungan perusahaan akan mengalami penurunan. Laba yang menurun akan diikuti dengan menurunnya kinerja keuangan perusahaan, maka dari itu pertumbuhan penjualan tidak sepenuhnya menjelaskan mengenai kinerja keuangan. Kondisi ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Agency theory menunjukkan bahwa hubungan yang baik antara *principal* dan *agent* akan menciptakan tujuan yang sama terhadap perusahaan sehingga dapat menghasilkan produk yang bermutu tinggi. Kondisi tersebut akan meningkatkan penjualan perusahaan dan dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan sudah cukup baik, selain itu laba yang meningkat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, sehingga kinerja keuangan meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Tasmil, Malau dan Nasution (2019) yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian yang dilakukan Valentina dan Ruzikna (2017) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Yuliani (2021) yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Firm debt menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar keseluruhan utangnya. Tingginya nilai *firm debt* akan menyebabkan kinerja keuangan menurun. Artinya perusahaan mempunyai utang yang lebih besar dari pada modalnya. Utang yang tinggi akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh perusahaan, karena semakin besar utang perusahaan maka semakin besar beban keuangan yang harus dibayarkan seperti beban bunga. Semakin besar beban tersebut akan menyebabkan laba perusahaan menurun. Laba yang menurun akan menunjukkan kinerja perusahaan tidak baik sehingga kinerja keuangan menurun.

Signalling theory menunjukkan perusahaan yang memiliki utang besar akan memberikan sinyal yang negatif untuk investor karena utang yang tinggi akan meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan dari pada laba yang akan diperoleh. Kondisi ini akan menyebabkan investor kurang minat berinvestasi dan membuat laba perusahaan tidak maksimal sehingga kinerja keuangan dapat menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wardhani dkk., (2020) *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2020) *firm debt* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Hendrani dan Rasyid (2020) *firm debt* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Likuiditas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang besar akan menunjukkan perusahaan lebih mampu dalam membayar utang lancar perusahaan sehingga perusahaan dapat dikatakan mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan membuat mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak luar sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba yang besar akan meningkatkan kinerja keuangan. Namun, kinerja keuangan tidak hanya dinilai dari nilai likuiditas. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang rendah akan menunjukkan terjadi masalah namun belum tentu berpengaruh pada kinerja keuangan dan sebaliknya pada nilai likuiditas perusahaan yang tinggi. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi dapat menjadi kurang baik karena perusahaan memiliki dana yang tersedia atau dana yang menganggur sehingga akan mengurangi laba perusahaan. Laba yang menurun akan membuat kinerja perusahaan menurun.

Agency theory menunjukkan likuiditas tidak hanya dapat meningkat karena hubungan baik *principal* dengan *agent*, apabila *agent* mampu mengelola operasional usaha perusahaan dengan baik sehingga dapat berkontribusi untuk mempertahankan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Lestari (2020) likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan hasil penelitian Cristy dan Dewi (2019) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Putri dan Dermawan (2020) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan terdiri dari perusahaan mikro, menengah dan makro. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka, semakin mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak luar. Dana tersebut dapat perusahaan gunakan untuk meningkatkan operasionalnya sehingga kinerja perusahaan meningkat dan perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Keuntungan tersebut dapat perusahaan gunakan untuk menarik minat investor sehingga kinerja keuangan meningkat. Namun kinerja keuangan tidak hanya dapat diukur besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Perusahaan kecil cenderung memiliki risiko yang rendah karena lebih mudah mengendalikan kegiatan operasionalnya dibandingkan perusahaan besar sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan memiliki ukuran yang besar akan memberikan sinyal tidak baik bagi investor, karena perusahaan besar akan mempunyai risiko yang lebih tinggi sehingga perusahaan memiliki biaya operasional yang lebih besar. Hal ini dapat membuat *profit* perusahaan menurun.

Signalling theory menjelaskan semakin besar ukuran perusahaan akan menjadi sinyal negatif bagi investor karena perusahaan besar akan mempunyai risiko yang lebih besar dari perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki permasalahan keuangan yang lebih rumit. Kondisi tersebut akan menambah beban yang harus ditanggung perusahaan, sehingga dapat menyebabkan menurunnya keuntungan perusahaan. Penurunan laba akan diikuti dengan menurunnya kinerja keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Erawati dan Wahyuni (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian Quan dan Ardiansyah (2020) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian Emalusianti dan

Sufiyanti (2021) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia, dan aneka industri. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, *firm debt*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

Variabel independen pertama adalah pertumbuhan penjualan. Nilai probabilitas pertumbuhan penjualan (X1) adalah $0.1239 > 0.05$ dan memiliki nilai koefisien 0.032840 yang menunjukkan arah positif sehingga pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Tasmil, Malau dan Nasution (2019) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel kedua adalah *firm debt*. Nilai probabilitas *firm debt* (X2) adalah $0.0027 < 0.05$ dan memiliki nilai koefisien -0.053114 yang menunjukkan arah negatif sehingga *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Wardhani dkk., (2020) *firm debt* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel ketiga adalah likuiditas. Nilai probabilitas likuiditas (X3) adalah $0.2844 > 0.05$ dan memiliki nilai koefisien -0.003647 yang menunjukkan arah negatif sehingga likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Lestari (2020) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel keempat adalah ukuran perusahaan. Nilai probabilitas ukuran perusahaan (X4) adalah $0.4875 > 0.05$ dan memiliki nilai koefisien -0.009522 yang menunjukkan arah negatif sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Erawati dan Wahyuni (2019) yang menemukan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian yaitu sampel penelitian hanya pada tahun 2017-2019, yang menyebabkan penelitian ini tidak menggambarkan kondisi keseluruhan.. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel independen, sehingga hanya mampu menunjukkan pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Sampel hanya terbatas pada industri manufaktur sehingga tidak mencakup keseluruhan industri pada sektor lainnya. Saran untuk penelitian berikutnya adalah Penelitian berikutnya dapat menambah periode penelitian sehingga hasil penelitian dapat menunjukkan keadaan perusahaan dengan periode lebih lama. Penelitian berikutnya dapat melakukan pengujian terhadap variabel independen lain, sehingga dapat mengetahui apakah ada variabel lain yang mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian berikutnya dapat memilih industri perusahaan yang beragam seperti, perusahaan non-keuangan, perusahaan jasa, dan perusahaan lainnya sehingga hasil penelitian dapat mencakup industri yang luas dan beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardianto, B. T., & Sha, T. L. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Firm Size Dan Leverage Terhadap Financial Performance. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 422-430.
- Azzahra, A. S., & Nasib. (2019). Pengaruh Firm Size Dan Leverage Ratio States Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan. *Jwen Stie Mikroskil*, 9(1), 13-20.
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Cahyana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1(3), 808-816.
- Cristy, M., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1(3), 808-816.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20-34.
- Emalusianti, D., & Sufiyanti. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(1), 268-276.
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 129-137.
- Hendrani, W., & Rasyid, R. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(4), 1632-1640.
- Isbanah, Y. (2015). Pengaruh ESOP, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan PERusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), 28-41.
- Iqbal, U., & Usman, M.(2018). Impact Of Financial Leverage On Firm Performance. *Journal of Management*, 1(2), 70-78.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Jouraal of Finance Economic* 3, 305-360.
- Lestari, P. (2020). Pengaruh Likuiditas, DER, Firm Size, Dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal neraca*, 4(1), 1-10.
- Madura, J. (2018). *Internasional Finance Management 13th Edition*. United States Of America: Cengage Learning.
- Putri, M. P., & Dermawan, E. S. (2020) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 469-477.
- Quan, V. C., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 920-929.
- Tasmil, L. J., Malau, N., & Nasution, M. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan PT.Sirma Pratama Nusa Periode 2014-2017. *Jurnal ekonomi dan Ekonomi Syariah*, 2(2), 131-139.

- Valentina, H., & Ruzikna. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Resiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Universitas Riau*, 4(2), 1-15.
- Wardhani, P., Wiyadi, & Susila, I. (2020). Pengaruh Pengungkapan CSR Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *The 11th University Research Colloquium*, 5-12.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2019). *Financial Accounting: IFRS Fourth Edition*. United States of America: John Wiley & Sons. Inc.
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111-122.